

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza rentability podniku v odvětví stavebnictví
Profitability analysis of a firm in building industry

Student: Aneta Sikorová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký

Ostrava 2009

Místopřísežné prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně. Přílohy č. 2, 3 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 7. května 2009

.....

Podpis

Poděkování

Touto cestou bych chtěla poděkovat panu Ing. Jiřímu Valeckému za jeho cenné rady, připomínky, pomoc, čas a odborné vedení při vypracování mé bakalářské práce.

Obsah

1. Úvod.....	3
2. Charakteristika finanční analýzy.....	4
2.1 Smysl a předpoklady finanční analýzy.....	4
2.2 Zdroje informací finanční analýzy.....	5
2.2.1 Rozvaha.....	6
2.2.2 Výkaz zisků a ztrát.....	8
2.2.3 Výkaz Cash flow.....	9
2.2.4 Příloha k účetní závěrce.....	10
2.2.5 Výroční zpráva.....	10
2.3 Kroky finanční analýzy.....	11
2.4 Metody finanční analýzy.....	12
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	13
2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	14
2.4.2.1 Ukazatele zadluženosti.....	15
2.4.2.2 Ukazatele likvidity.....	17
2.4.2.3 Ukazatele aktivity.....	18
2.4.2.4 Ukazatele rentability.....	20
3. Analýza odchylek pomocí pyramidových rozkladů.....	23
3.1 Pyramidové rozklady vrcholových ukazatelů.....	23
3.2 Analýza odchylek.....	26
3.2.1 Metoda postupných změn.....	27
3.2.2 Metoda logaritmická.....	28
3.2.3 Metoda rozkladu se zbytkem.....	28
3.2.4 Metoda funkcionální.....	29
4. Analýza rentability podniku.....	30
4.1 Představení společnosti.....	30
4.2 Poměrová analýza rentability.....	30
4.2.1 Rentabilita celkových aktiv	31
4.2.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů.....	32
4.2.3 Rentabilita tržeb.....	33
4.2.4 Mzdová náročnost tržeb.....	35
4.2.5 Materiálová náročnost tržeb.....	36
4.2.6 Rentabilita vlastního kapitálu.....	37
4.3 Pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu.....	38
4.4 Analýza odchylek metodou postupných změn.....	40
4.5 Analýza odchylek metodou logaritmickou.....	44
5. Závěr.....	54

Seznam literatury.....	56
Seznam zkratk a symbol.....	57
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	58
Seznam příloh.....	59

1. Úvod

Původ finanční analýzy je stejně starý jako původ peněz. Na počátku vznikaly pouze různé teorie, později se však vytvářely i praktické finanční analýzy. Tyto praktické analýzy se používají několik desetiletí. Finanční analýzu lze tedy označit jako „věčně živé“ téma, o které se dnes zajímá skoro každý. Prakticky každý zaměstnanec se zajímá o výkonnost firmy kvůli svému výdělku, a proto by měl porozumět číslům nacházející se v účetních závěrkách. Dále každý ekonomicky subjekt si chce zachovat své postavení na trhu a svou konkurenceschopnost, a proto by měl analyzovat svou podnikatelskou činnost, neboť rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám trhu. Společnost tak pomocí finanční analýzy zjistí, zda by měla změnit objem výroby, počet zaměstnanců, nebo strukturu financování.

K jedné z nejdůležitějších oblastí finanční analýzy patří rentabilita neboli efektivnost hospodaření, která se vypočte jako poměr konečné ceny výrobku a nákladů na jeho výrobu. Pokud má společnost náklady na výrobu vyšší než je konečná cena výrobku, pak je nerentabilní. Proto by si tuto oblast měla každá firma hlídat, aby byla konkurenceschopná.

Cílem bakalářské práce je posoudit finanční situaci firmy ETRACOM s.r.o. z hlediska rentability. Dále pomocí pyramidových rozkladů rozložit ukazatel rentability vlastního kapitálu a zjistit, kterými dílčími ukazateli je ovlivňován. Následně použít metodu postupných změn a metodu logaritmickou pro vyčíslení vlivů, které způsobují změnu hodnoty daného ukazatele.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část je zahrnuta v kapitole druhé a třetí. Druhá kapitola je zaměřena na podrobný popis finanční analýzy. Dále jsou zde popsány nejpoužívanější metody, kterými lze finanční analýzu provést. Ve třetí kapitole jsou vysvětleny pyramidové rozklady a základní metody analýzy odchylek. Kapitola čtvrtá představuje část praktickou, kde je představena společnost a jsou zde obsaženy veškeré výpočty potřebné k posouzení rentability daného podniku.

2. Charakteristika finanční analýzy

Tato nejobsáhlejší kapitola se věnuje popisu finanční analýzy. Jsou zde popsány její silné a slabé stránky. Kapitola také objasní, k čemu se analýza využívá a jaké jsou její cíle. Je zde znázorněn postup, jakým se finanční analýza provádí a základní techniky, kterými se dá nejčastěji sestavit.

Finanční analýza je oblíbenou metodou pro hodnocení finanční výkonnosti podniku. Metodu by měly používat jak velké firmy, tak i ty menší. Finanční stránka je významným prvkem každého podniku, neboť co podnik udělá, zobrazí se ve finančních číslech. Dochází totiž k pohybu peněžních prostředků, které jsou vyjádřené peněžními toky.

2.1 Smysl a předpoklady finanční analýzy

Smyslem finanční analýzy je provést diagnózu finančního a ekonomického hospodaření společnosti za pomoci specifických postupů a technik. Připraví se podklady pro kvalitní rozhodování o fungování firmy. Diagnóza, která je pravidelně prováděná, může odhalit silné stránky podniku, ale zároveň případné poruchy finančního „zdraví“. Pokud jsou poruchy odhaleny včas, je možné řídicími zásahy tyto poruchy napravit. „ Finančním zdravím “, neboli uspokojivou finanční situací municipality, se obecně rozumí míra odolnosti financí podniku vůči externím a interním rizikům.

Podnik se nemůže hodnotit pouze na základě finanční analýzy, protože by byla vysoká pravděpodobnost špatného rozhodnutí. Finanční analýza musí zohledňovat vnější i vnitřní prostředí. Musí sledovat obchodní partnery, chování tržního prostoru partnera a údaje v obchodním rejstříku.

Cílem finanční analýzy je zjistit a zhodnotit míru zranitelnosti podniku. Dále se snaží posoudit míru adaptability, flexibility společnosti a identifikovat rizika, která plynou z dosavadního vývoje a posuzuje jeho růst. Tedy odpovědět na otázku, zda je podnik „ finančně zdravý “ či nikoli.

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje základní informace a data pro její zpracování.

2.2 Zdroje informací finanční analýzy

Pro správné zhodnocení finanční situace je potřebné mít velké množství dat, které se získávají z různých informačních zdrojů. Informace jsou pro podnik velice důležité, a proto by měly být přesné, kvalitní a aktuální. Při finančním rozhodování se využívají data, která mají různou povahu.

Za zdroje informací se považují finanční informace, které jsou obsaženy ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow). Finanční informace se nacházejí také v burzovním zpravodajství, v hospodářských zprávách, v předpovědích finančních analytiků. Dále se finanční analýza opírá o kvantifikované nefinanční informace, kde se sledují ekonomické a podnikové statistiky, cenové a nákladové kalkulace a další podnikové evidence (odbyt). Finanční analýza může vycházet i z nekvantifikovaných informací, kde patří zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře managerů, odhady analytiků a různé další hodnocení a prognózy.

Podle toho, jaké zdroje informací se používají pro tvorbu finanční analýzy, se rozděluje analýza na externí a interní. Externí finanční analýzu podnik vytváří na základě veřejně dostupných informací. Interní analýzu vytvářejí vedoucí pracovníci, kteří vycházejí z externí analýzy a interních údajů.

Účetnictví a účetní výkazy by měly uspokojovat potřeby finančního řízení a rozhodování. Účetní výkazy však mají své nedostatky. Mezi nedostatky patří odpisy, které jsou jen nepřesným vyjádřením stárnutí a opotřebením majetku. V majetku podniku není zahrnut všechn majetek a všechn majetek nesnižuje časem svou hodnotu. Hlavním nedostatkem je to, že zobrazují minulost, ale neobsahují výhledy do budoucnosti. Finanční analýza se používá k překonání těchto nedostatků. Poměří získané údaje mezi sebou a rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Finanční analýza umožňuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a dokonce i předpokládané budoucnosti.

Hlavní účetní výkazy, které se nejvíce uplatňují ve finanční analýze, jsou finanční účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, výroční zpráva a příloha k účetní závěrce).

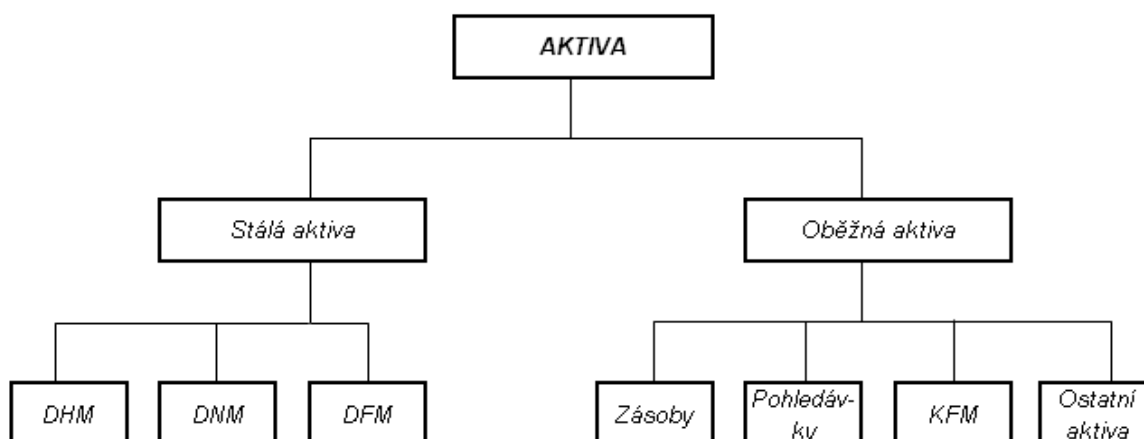
2.2.1 Rozvaha

Rozvaha, které se zastarale říká bilance, je jedním ze základních účetních výkazů. Tento finanční výkaz zachycuje stav majetku v podniku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k určitému datu neboli rozhodnému dni. Rozhodný den je většinou poslední den účetního období. Rozvaha uvádí jednotlivé položky v peněžním vyjádření. Někdy se jí říká výkaz o finanční pozici, neboť umožňuje posoudit finanční pozici podniku. V rozvaze musí být vždy splněna základní bilanční rovnice, kdy součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. Tento výkaz o finanční pozici plní určité funkce. Základní funkcí je přehledně uspořádat majetek podniku a jeho zdroje financování.

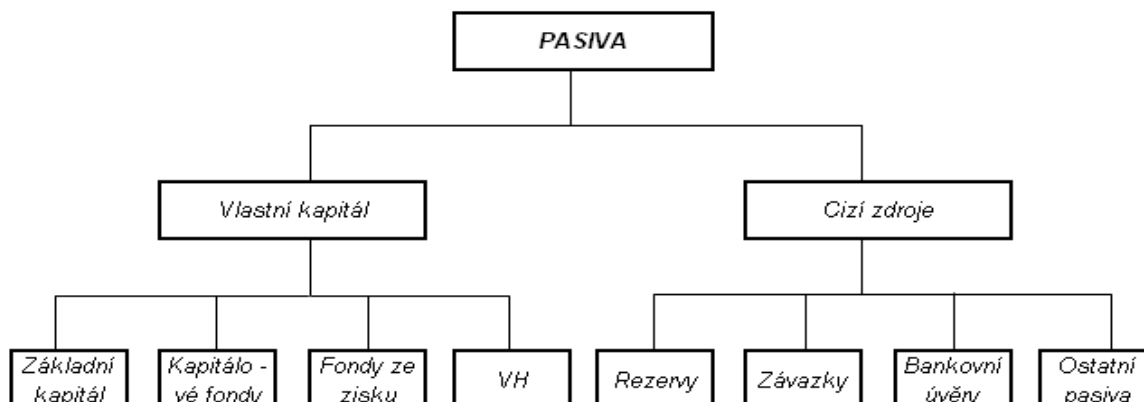
STRUKTURA ROZVAHY:

V rozvaze se aktiva zobrazují na levé straně a pasiva na pravé. Jedná se o tzv. T formu. Nebo mohou být položky zobrazeny jednoduše pod sebou. Následující Obr. 2.1 a 2.2 znázorňuje strukturu aktiv a pasiv.

Obr. 2.1 Struktura aktiv



Obr. 2.2 Struktura pasiv



DHM představuje dlouhodobý hmotný majetek, *DNM* znázorňuje dlouhodobý nehmotný majetek, *DFM* je dlouhodobý finanční majetek, *KFM* představuje krátkodobý finanční majetek a *VH* je výsledek hospodaření.

Aktiva tvoří dlouhodobý majetek (*stálá aktiva*) a krátkodobý majetek (*oběžná aktiva*).

Stálá aktiva se člení na:

- dlouhodobý hmotný majetek, který zahrnuje pozemky, budovy, dopravní prostředky, movité věci, doba použitelnosti je delší než 1 rok;
- dlouhodobý nehmotný majetek, do kterého řadíme patenty, licence, software, jejichž životnost je delší než 1 rok;
- dlouhodobý finanční majetek, který představuje podílové CP, vklady, nákup uměleckých děl, drahých kovů, které nesmí sloužit k vlastní podnikové činnosti.

Oběžná aktiva se dělí na:

- zásoby, které se jednorázově spotřebovávají a může to být nedokončená výroba nebo materiál;
- pohledávky, které mohou být krátkodobé nebo dlouhodobé;
- krátkodobý finanční majetek představující hotovost v pokladně, peníze na účtech a nakoupené cenné papíry;
- ostatní aktiva.

Pasiva jsou tvořena z hlediska vlastnictví vlastním kapitálem a cizími zdroji.

Vlastní kapitál zahrnuje:

- základní kapitál tvořený ze zdrojů, které byly do podniku vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku;
- kapitálové fondy, které nejsou tvořeny ze zisku (dary, dotace);
- fondy ze zisku, kde patří rezervní, statutární a ostatní fondy;
- hospodářský výsledek minulých let;
- hospodářský výsledek z běžného období představující zisk určený k rozdělení.

Cizí zdroje se člení na:

- rezervy, které se dále dělí na rezervy zákonné a ostatní;
- závazky krátkodobé (závazky vůči dodavatelům), které jsou splatné do 1 roku a dlouhodobé, jejichž doba splatnosti je delší než 1 rok;
- ostatní pasiva.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty se někdy ve zkrácené formě nazývá Výsledovka. Vysvětluje proces tvorby výsledku hospodaření pomocí nákladů a výnosů jako změnu vlastního kapitálu za sledované a minulé období. Zjišťuje tedy výši výsledku hospodaření, který závisí na výši výnosu a nákladů v podniku. Jednoduše ho zjistíme jako rozdíl mezi výnosy a náklady.

Náklady představují peněžní vyjádření vynaložených ekonomických zdrojů na určitou ekonomickou aktivitu, který přináší očekávaný výnos. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku a přírůstek závazků v rozvaze. Výnosy představují peněžní vyjádření ekonomického prospěchu. Daný podnik účelně vynaloží ekonomické zdroje a získá ekonomický prospěch. Představují finanční částky vznikající z prodeje zboží a služeb. A dochází k přírůstku majetku v rozvaze.

Struktura výkazu zisku a ztráty je založena na druhovém členění nákladů. Náklady a výnosy jsou rozděleny do určitých oblastí. Rozděleny jsou do provozní, finanční a mimořádné skupiny tvořící podnikatelské aktivity. Výsledek hospodaření se pak zjišťuje odděleně za jednotlivé činnosti. Provozní výsledek hospodaření je určen základními a

opakujícími se operacemi podniku. Finanční výsledek hospodaření souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi, které podnik vytváří. Mimořádný výsledek hospodaření je tvořen nepravidelnými a neočekávanými operacemi podniku. Výsledek hospodaření za účetní období se pak zjistí jako součet provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření.

V účetnictví se rozvaha považuje za nejdůležitější výkaz, ale ve výroční zprávě má největší význam výkaz zisku a ztráty. Klade se zde totiž větší důraz na zisk.

2.2.3 Výkaz Cash flow

Výkaz cash flow je důležitý pro finanční řízení. Je velmi užitečný pro posouzení likvidity podniku, znázorňuje skutečné peněžní příjmy a výdaje. Výkaz představuje pohyb peněžních prostředků. Peněžní tok neboli Cash flow za určité období představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji. Příjem představuje přírůstek peněžních prostředků a výdaj úbytek. Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti, peněžní prostředky na účtech nebo peníze na cestě.

Cash flow lze sestavit pomocí metody přímé a nepřímé. *Přímá metoda* spočívá v zachycení příjmů a výdajů v souvislosti s hospodářskými operacemi. *Nepřímá metoda* spočívá v úpravě výsledku hospodaření běžného účetního období o rozdíly mezi výnosy a příjmy a o rozdíly mezi náklady a výdaji.

Struktura Cash flow zahrnuje CF z provozní činnosti, do které řadíme základní výdělečné činnosti podniku, které nelze zahrnout do investiční či finanční činnosti. CF z investiční činnosti, do které zařazujeme činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček, pořízení či prodej dlouhodobého majetku. A dále strukturu tvoří CF z finanční činnosti, kam patří splátky úvěru, krátkodobé půjčky, emise akcií a splátky obligací. Celkový Cash flow zjistíme jako součet jednotlivých Cash flow za provozní, investiční a finanční činnost.

2.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha je důležitá součást účetní závěrky. Obsahuje všechny požadované informace pro doplnění a vysvětlení údajů uvedených v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Každá doplňující informace či vysvětlení položky je důležité pro analýzu a pro hodnocení hospodárnosti podniku. Přílohu využívají externí uživatelé, aby si vytvořili vlastní úsudek o finanční situaci společnosti. Obsahuje údaje z účetních písemností. Těmito písemnostmi mohou být účetní doklady, účetní knihy a ostatní účetní písemnosti. Příloha se sestavuje písemným způsobem nebo ve formě tabulek kvůli přehlednosti a srozumitelnosti informací. V příloze lze nalézt informace o účetních metodách, způsob oceňování a odpisování, hmotný majetek zatížený zástavním právem, údaje o vlastněných cenných papírech, členění pohledávek na tuzemské a zahraniční, informace o vydaných dluhopisech, náklady na výzkum a vývoj, daň z příjmů a další informace, které se v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenacházejí.

2.2.5 Výroční zpráva

Výroční zpráva je oficiální dokument, který je vydán ze zákona jednou ročně. Představuje propagační materiál, ve kterém jsou komplexní informace o společnosti. Každá výroční zpráva musí být ověřena auditorem. Akciové společnosti, komanditní společnosti a družstva jsou povinni vyhotovit každoročně tento dokument, ve kterém se nacházejí charakteristiky společnosti, nejdůležitější události roku, finanční ukazatelé, složení vrcholových orgánů, zpráva představenstva, komentář k finanční situaci podniku a výsledkům hospodaření, strategie společnosti a výhled na další roky. Finanční část výroční zprávy obsahuje zprávu auditora, rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a přílohu k účetní závěrce. Tento propagační materiál je zdrojem informací pro vlastníky, partnery firmy, dodavatele, odběratele, banky, finanční analytiku, zaměstnance ale také pro širokou veřejnost.

2.3 Kroky finanční analýzy

Každá finanční analýza se může sestavovat podle určitých stanovených kroků.

Postup může být následný:

1. Analýza účetních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow):

Zahrnuje zkoumání informací, které jsou obsaženy v účetních výkazech a zkoumání vývoje jednotlivých položek, které se nacházejí v účetnictví.

2. Vertikální a horizontální rozbor:

Sleduje vývoj struktury. Zkoumá, jak se mění váha jednotlivých položek k celkovému kontextu.

3. Výpočet poměrových ukazatelů:

Zde se hodnotí základní finanční situace podniku pomocí ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

4. Komparativní analýza:

Dochází ke srovnání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry.

5. Trendová analýza:

Hodnocení poměrové ukazatele v čase.

6. Hodnocení vztahů mezi poměrovými ukazateli:

Tyto vztahy se hodnotí pomocí pyramidových rozkladů, bankrotních a bonitních modelů.

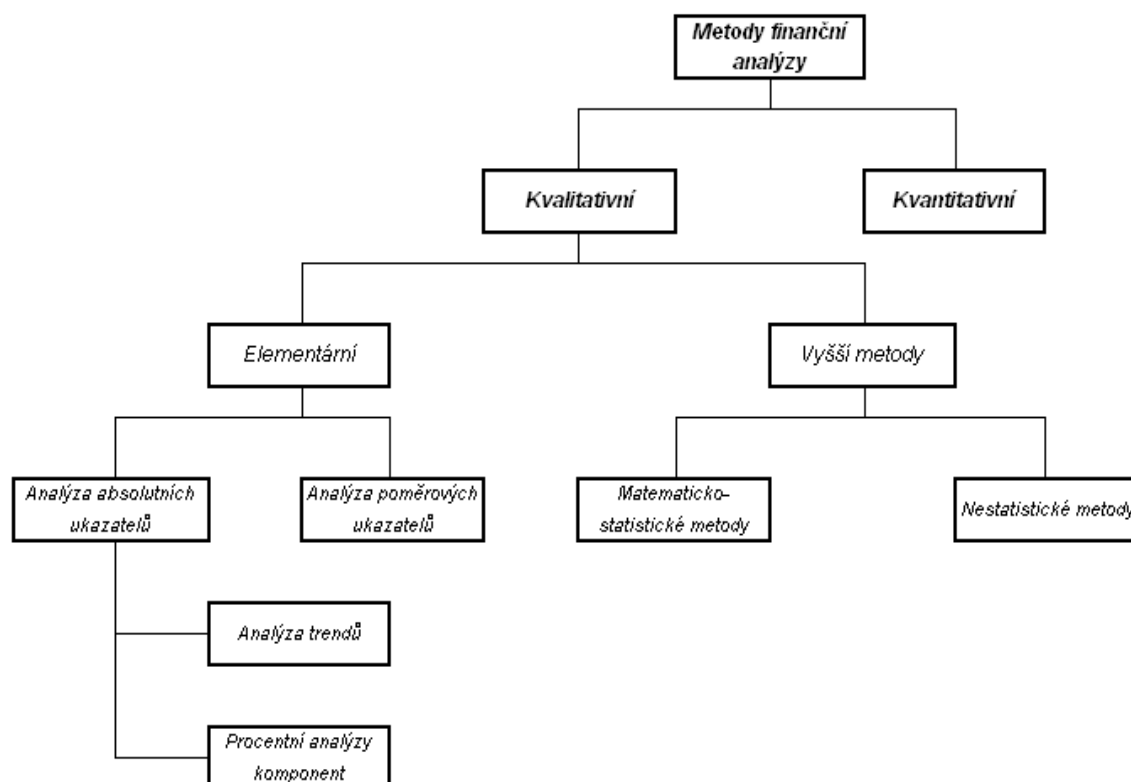
7. Interpretace výsledků analýzy a návrh na opatření:

Interpretace je nejdůležitější a nejobtížnější krok celé finanční analýzy.

2.4 Metody finanční analýzy

Existuje mnoho metod, jak provádět finanční analýzu. Jednotlivé techniky se liší způsobem výpočtu, vypovídací schopností a různou mírou podrobnosti. Následující Obr. 2.3 znázorňuje jednotlivé metody finanční analýzy.

Obr. 2.3 Členění metod finanční analýzy



Metody používané ve finanční analýze se mohou rozdělit na kvalitativní a kvantitativní. Podle toho rozlišujeme analýzu fundamentální nebo technickou.

Fundamentální analýza zpracovává kvalitativní údaje. Tyto údaje jsou neúplné, neboť nelze vědět všechno a každá informace má jinou hodnotu. Je především založena na zkušenostech a znalostech analytiků, kteří zhodnocují situaci na základě odhadů a osobních názorů.

Technická analýza zpracovává kvantitativní údaje matematickými, statickými metodami. Zabývá se čísly, grafy a tabulkami. Fundamentální data jsou zbytečná. Výsledky jsou zde posouzeny kvalitativně.

Mezi kvalitativní metody řadíme metody elementární či základní a vyšší metody finanční analýzy.

1. Elementární metody poskytují informace k hodnocení finanční situace podniku a jejího vývoje na základě účetních výkazů. Za základní metodu finanční analýzy se považuje analýza absolutních ukazatelů, kde patří analýza trendů a procentní analýza komponent. Další významnou a nepoužívanější metodou je analýza poměrových ukazatelů.
2. Vyšší metody představují náročnější způsob výpočtu finanční analýzy. Využívají složitějších matematických postupů. Patří zde matematicko-statistické metody, které používají matematickou statistiku. A dále zde můžeme zařadit tzv. nestatistické metody, které matematickou statistiku využívají jen částečně.

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza, kterou se teď zabýváme, používá údaje, které jsou zjištěné v účetních výkazech. Zjištěným údajům se říká absolutní ukazatele. Tito ukazatelé představují kvantitu v peněžních jednotkách. Bývají citliví vzhledem k velikosti podniku a nelze je porovnávat s výsledky podniků jiných. Dále se využívají k analýze vývojových trendů a k procentní analýze komponent.

1. Analýza vývojových trendů neboli horizontální analýza

Dochází ke srovnání vývoje ukazatelů v časových řadách. Důležité je mít dostatečně velkou časovou řadu, abychom mohli vyhodnotit vývoj sledovaných veličin a jejich změny.

Při této analýze zjišťujeme absolutní hodnotu jednotlivých položek. Tato absolutní změna roku n k roku $n-1$ se vypočte jako rozdíl hodnoty položky roku n a hodnoty položky roku $n-1$. Dále se zde zjišťuje relativní hodnota, což je procentní změna jednotlivých položek. Procentní změna roku n k roku $n-1$ v % se vypočte jako podíl hodnoty absolutní změny k hodnotě roku $n-1$. Nakonec se výsledek vynásobí stovkou.

Pro lepší posouzení situace podniku je důležité zahrnout do horizontální analýzy i změny tržního prostředí (daňové změny, politickou situaci) a předpokládané budoucí změny společnosti.

2. Procentní analýzy komponent neboli vertikální analýza

Procentní analýza komponent posuzuje strukturu aktiv a pasiv podniku. Sleduje tedy majetek firmy a zdroje, kterými je tento majetek krytý. Pro společnost je toto posouzení důležité, protože rovnovážný stav majetku a kapitálu zajišťuje ekonomickou stabilitu firmy. Dále vertikální analýza ukazuje podíl jednotlivých položek v roce n k základní položce v roce n vyjádřených v procentech.

Tato analýza je takovým krůčkem k poměrovým ukazatelům. Je základem pro analýzu likvidity, když se například porovnává podíl likvidního majetku s podílem krátkodobých závazků.

2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelé jsou nejpoužívanější nástroje finanční analýzy. Představují vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli. Vypočítají se jako podíl jedné položky k položce druhé a mezi těmito položkami musí existovat vzájemná souvislost. Poměrové ukazatelé se člení na vztahové a podílové, kde podílové ukazatelé poměrují určitou část celku a celek a vztahové dávají do poměru jednotlivé veličiny.

Poměrové ukazatelé se používají pro analýzu časového vývoje finančního zdraví firmy. Umožňují konstrukci finančních modelů a napomáhají získat okamžitý přehled o základních charakteristikách podniku.

V současné době existuje značné množství poměrových ukazatelů. Podle Dluhošová (2006) je můžeme členit na:

- *ukazatele zadluženosti,*
- *ukazatele likvidity,*
- *ukazatele aktivity,*
- *ukazatele rentability.*

2.4.2.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zabývají vztahem mezi cizími a vlastními zdroji. Příliš vysoká hodnota ukazatele může podnik přivést k finančním problémům. Dochází k zvyšování rizika akcionářů, společníků i vkladatelů. Avšak určitá výše zadlužení nemusí představovat ještě negativní charakteristiku firmy. V podniku, který je finančně stabilní, může tato vysoká hodnota pozitivně ovlivnit rentabilitu vlastního kapitálu.

Při této analýze podle Kislingerová a Hnilička (2005) je vhodné zjistit objem majetku, který si firma pořídila na leasing. Tato aktiva se totiž neobjeví v rozvaze, ale pouze ve výkazu zisku a ztráty. Podnik podle poměru cizího a vlastního kapitálu se může jevit jako relativně nezadlužený, ale pokud má velké množství majetku na leasing, je podnikem zadluženým.

Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio)

Ukazatel hodnotí míru finanční samostatnosti podniku a informuje o finanční stabilitě firmy. Nízká hodnota ukazatele je výhodnější pro věřitele, neboť mají větší jistotu splácení závazku. Naopak vyšší hodnota ukazatele je příznivější pro firmu, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.1)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt to Equity Ratio)

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Tento ukazatel představuje výši dluhu připadající na jednu korunu vlastního kapitálu. Vzorec pro výpočet vypadá takto

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.2)$$

Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage)

Úrokové krytí udává, kolikrát zisk převyšuje placené úroky a informuje, po kolika letech by byl podnik schopen splatit své dluhy. Vyšší hodnota tohoto ukazatele je pro společnost příznivější. Vyjadřuje schopnost podniku splácet přijaté úvěry. Úrokové krytí vypočítáme jako

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.3)$$

kde *EBIT* představuje zisk před daněmi a úroky.

Úrokové zatížení (Interest Load)

Představuje převrácenou hodnotu úrokového krytí. Z ukazatele vyplývá, jak velkou část zisku odčerpají úroky. Slouží k hodnocení výnosnosti, neboť závisí na rentabilitě podniku. Čím nižší hodnota tohoto ukazatele, tím je finanční situace pro podnik lepší. Vzorec pro výpočet se znázorňuje takto

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* představuje součet výsledku hospodaření před zdaněním a úroky.

2.4.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity navazují na ukazatele zadluženosti. Vyjadřují schopnost podniku dosáhnout svých závazků v dané době. Analýza likvidity zahrnuje dva základní pojmy. Základními pojmy jsou solventnost a likvidita. Solventnost vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky včas. Likvidita charakterizuje míru obtížnosti přeměny majetku na peníze. Ukazatele se zabývají nejlikvidnější částí aktiv společnosti.

Rozlišujeme likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou. Mezi ukazatele patří také ukazatel čistého pracovního kapitálu.

Běžná likvidita (Current Ratio)

Ukazatel má nejmenší vypovídací schopnost a je citlivý především na strukturu zásob. Měří pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat od 1,5 do 2,5. Vzorec pro výpočet běžné likvidity vypadá takto

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.5)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Pohotová likvidita vznikla, aby došlo k odstranění nevýhod běžné likvidity. Vyjadřuje kolikrát peněžní prostředky, krátkodobé pohledávky a krátkodobé cenné papíry pokryjí krátkodobé závazky. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1. Vzorec pro výpočet pohotovosti likvidity se znázorní takto

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.6)$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Ukazatel vypovídá pouze o finančním majetku podniku. Čítec zahrnuje peněžní prostředky v hotovosti nebo na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky a směnečné pohledávky. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než 0,2. Okamžitou likviditu můžeme vypočítat jako

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}. \quad (2.7)$$

Ukazatel čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital)

Existují dva způsoby výpočtu čistého pracovního kapitálu (ČPK). ČPK můžeme vypočítat jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobým kapitálem. V tomto případě ČPK představuje část oběžných aktiv, která se během roku přemění na pohotové peněžní prostředky. Lze ho vypočítat také jako rozdíl mezi dlouhodobým kapitálem a stálými aktivy. Při takovém výpočtu ČPK vyjadřuje část oběžných aktiv, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji.

2.4.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se mohou nazývat také jako ukazatele obratovosti. Znázorňují vázanost kapitálu v různých formách aktiv a vyjadřují, zda podnik využívá svá aktiva optimálně. Ukazatel nejčastěji poměruje tržby k aktivům, a proto ho lze vyjádřit jako dobu obratu nebo jako rychlost obratu. Rychlost obratu udává počet obrátek aktiv za období a doba obratu vyjadřuje dobu přeměny aktivní položky na peníze.

Mezi nejpoužívanější ukazatele aktivity řadíme obrat celkových aktiv, dobu obratu aktiv, dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků.

Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí za dané období, kterým je nejčastěji rok. Vyšší hodnota ukazatele je pro podnik příznivější, protože vyjadřuje efektivnější využití majetku. Obrat celkových aktiv se vypočítá jako

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.8)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Doba obratu zásob určuje počet dní, kdy jsou zásoby vázány ve firmě do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Vzorec pro výpočet doby obratu zásob se znázorní následovně

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{průměrné denní tržby}}. \quad (2.9)$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)

Ukazatel doby obratu pohledávek vypovídá o platební morálce našich odběratelů. Při výpočtu je důležité rozlišit dlouhodobé a krátkodobé pohledávky. Vzorec pro výpočet bývá sestaven takto

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{denní tržby na fakturu}}. \quad (2.10)$$

Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio)

Doba obratu závazků vypovídá o platební disciplíně daného podniku. Tedy jak dlouho trvá firmě zaplatit faktury. Vývoj ukazatele by měl být stabilní. Vzorec výpočtu se znázorňuje takto

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{denní tržby na fakturu}}. \quad (2.11)$$

2.4.2.4 Ukazatele rentability

Rentabilitě se také říká ukazatel výnosnosti nebo efektivnosti hospodaření. Ukazatele rentability patří mezi nejdůležitější ukazatele poměrové analýzy. V praxi se řadí k nejsledovanějším ukazatelům, neboť informují o výnosnosti kapitálu vloženého do podniku. Ukazatele rentability ve finanční analýze slouží ke komplexnímu posouzení ekonomické a hospodářské úspěšnosti podniku. Pro rentabilitu platí, že vyšší hodnota ukazatele je vždy pozitivní. Protože čím je rentabilnější společnost, tím má větší šanci získat investora.

Řadíme zde rentabilitu celkových aktiv, rentabilitu dlouhodobých zdrojů, rentabilitu tržeb a v poslední řadě rentabilitu vlastního kapitálu.

Rentabilita celkových aktiv (Return on Assets – ROA)

Rentabilita majetku je ukazatelem klíčovým. Hodnotí základní efektivnost využití hospodářských prostředků. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podniku bez ohledu na zdroje kapitálu. Růst ukazatele ROA je pro podnik pozitivní. Podnik totiž lépe využívá svůj majetek nebo eliminuje náklady. Pokles ukazatele je způsoben převážně rozsáhlými investicemi podniku. Trvale nízká hodnota ukazatele ROA signalizuje špatnou ziskovou situaci společnosti. K sestavení ukazatele rentability aktiv můžeme použít EBIT nebo čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky. Vzorec pro výpočet rentability aktiv v případě použití *EBITu* vypadá následovně

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}. \quad (2.12)$$

Použijeme-li čistý zisk, který zvýšíme o zdaněné úroky, pak vzorec znázorníme takto

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky} (1 - \text{sazba daně})}{aktiva}. \quad (2.13)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)

Rentabilitě tržeb se také říká ziskové rozpětí (Profit Margin). Z ukazatele vyplývá, kolik zisku vyprodukoval podnik každou 1 Kč tržeb. Ukazatel se liší podle toho, jaký zvolíme zisk. Pokud budeme počítat se zdaněným ziskem, pak se tento ukazatel vypočítá jako

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}, \quad (2.14)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Pokud však do ukazatele zahrneme provozní zisk, pak vzorec pro výpočet bude vypadat následovně

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}, \quad (2.15)$$

kde *EBIT* představuje zisk před daněmi a úroky.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed – ROCE)

Ukazatel měří, kolik provozního výsledku hospodaření před zdaněním dosáhl podnik z 1 Kč, kterou investovali akcionáři a věřitelé. Poměruje výnosy investorů a dlouhodobé zdroje. Vzorec rentability ROCE vypadá následovně

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}(1 - t)}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}. \quad (2.16)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu charakterizuje míru výnosnosti vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnosnost vloženého kapitálu ($ROE > ROA$). Pokud není splněna tato podmínka, není pro vlastníky výhodné využívat cizí zdroje pro financování podniku. Pro podnik je lepší vyšší

hodnota tohoto ukazatele. Růst ukazatele ROE může být způsoben poklesem úrokové míry cizího kapitálu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se vypočítá jako

$$\text{ROE} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.17)$$

kde *EAT* představuje čistý zisk.

Ukazatele rentability je možno rozkládat a zjišťovat, které veličiny nejvíce ovlivňovaly celkový výsledek. Jedná se o tzv. pyramidové rozklady. Nejčastějším rozkladem je Du Pontův rozklad, kde dochází k rozkladu ukazatele ROE. Rozkládat lze i ukazatel rentability celkových aktiv ROA.

3. Analýza odchylek pomocí pyramidových rozkladů

Kapitola je zaměřena na pyramidové rozklady. Jsou zde zachyceny rozklady nejznámějších ukazatelů rentability (ROE a ROA). Dále je zde popsána analýza odchylek a základní metody, pomocí nichž se analýza provádí.

V předcházející kapitole jsme se zabývali jednotlivými poměrovými ukazateli. Tyto ukazatele mají pouze omezenou vypovídací schopnost, a proto byly vytvořeny tzv. soustavy poměrových ukazatelů. Soustavy ukazatelů přesněji zohledňují celkovou situaci podniku, protože umožňují ve vzájemných souvislostech sledovat vliv jednotlivých změn ve společnosti.

Soustavy ukazatelů podle Šůvová (1999) lze členit dle různých hledisek. Například podle uspořádání, obsahu, konstrukce či rozsahu. Podle konstrukce členíme soustavy na *smíšené* a *poměrové*. Dle rozsahu třídíme ukazatele na *malé* (obsahují max. 10 ukazatelů), *střední* (obsahují 10 – 25 ukazatelů) a *velké* (zahrnují více než 25 ukazatelů, maximálně však 10). Podle obsahu máme soustavy s jednou oblastí a s více oblastmi. Dle uspořádání je lze rozdělit na soustavy *bez formální vazby* a na *formálně uspořádané*.

Formálně uspořádané soustavy ukazatelů se dále rozčleňují na *pyramidové* a *paralelní*. Paralelní soustavy se seskupují do skupin podle věcné příslušnosti a nerozkládají vrcholového ukazatele, jak je tomu u pyramidových rozkladů.

3.1 Pyramidové rozklady vrcholových ukazatelů

Pyramidové rozklady neboli pyramidové soustavy ukazatelů slouží k zachycení logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli. Podobají se pyramidě, kde na vrcholku celé pyramidy se nachází vrcholový ukazatel, na který působí mnoho faktorů a vlivů. Je tedy důležité zohlednit tyto faktory. K odhalení vlivů se využívají pyramidové soustavy, pomocí nichž se souhrnný ukazatel rozkládá. Rozložit ho lze do součtu nebo do podílu dvou či více ukazatelů. Jedná se tzv. aditivní postup. Nebo ho můžeme rozložit do součinu či podílu dvou a více ukazatelů. Zde mluvíme o tzv. multiplikačním postupu.

Jedním ze základních pyramidových rozkladů je Du Pontův rozklad. Můžeme ho znát také pod pojmem pyramidový rozklad rentability. Du Pontova analýzy rozkládá rentabilitu aktiv ROA a rentabilitu vlastního kapitálu ROE tak, že umožňuje identifikovat základní faktory, které je ovlivňují.

Rentabilita aktiv se rozloží jako součin rentability tržeb a obratu celkových aktiv

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (3.1)$$

Z rovnice rozkladu sledujeme rostoucí tendenci obratu aktiv a rentability tržeb.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE se rozkládá na 3 dílčí ukazatele. Základní rovnice rozkladu vypadá následovně

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (3.2)$$

Rovnice obsahuje 3 páky, pomocí nichž se zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu (ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku). *Zisková marže* (ziskové rozpětí) vyjadřuje schopnost podniku dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb. Hlavním způsobem zvyšování ziskové marže je snižování nákladů. *Obrat aktiv* měří intenzitu využití celkového majetku a lze ho zvýšit tak, že dojde ke zvýšení tržeb, které působí na každou korunu aktiv. *Finanční páka* (ukazatel majetkového koeficientu) naznačuje rozsah, v jakém jsou dluhy použity k financování podniku. Finanční páku a tedy ukazatel ROE zvýšíme tím, že použijeme levnější cizí zdroje k financování aktiv.

Ukazatel ROE lze rozložit i jako součin daňové redukce, úrokové redukce zisku, provozní rentability, obratu aktiv a finanční páky. Jedná se o tzv. 2. úroveň rozkladu rentability vlastního kapitálu. Rozklad znázorníme následovně

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (3.3)$$

kde EAT představuje čistý zisk, $EBIT$ je provozní výsledek hospodaření a EBT je zisk před úhradou daní.

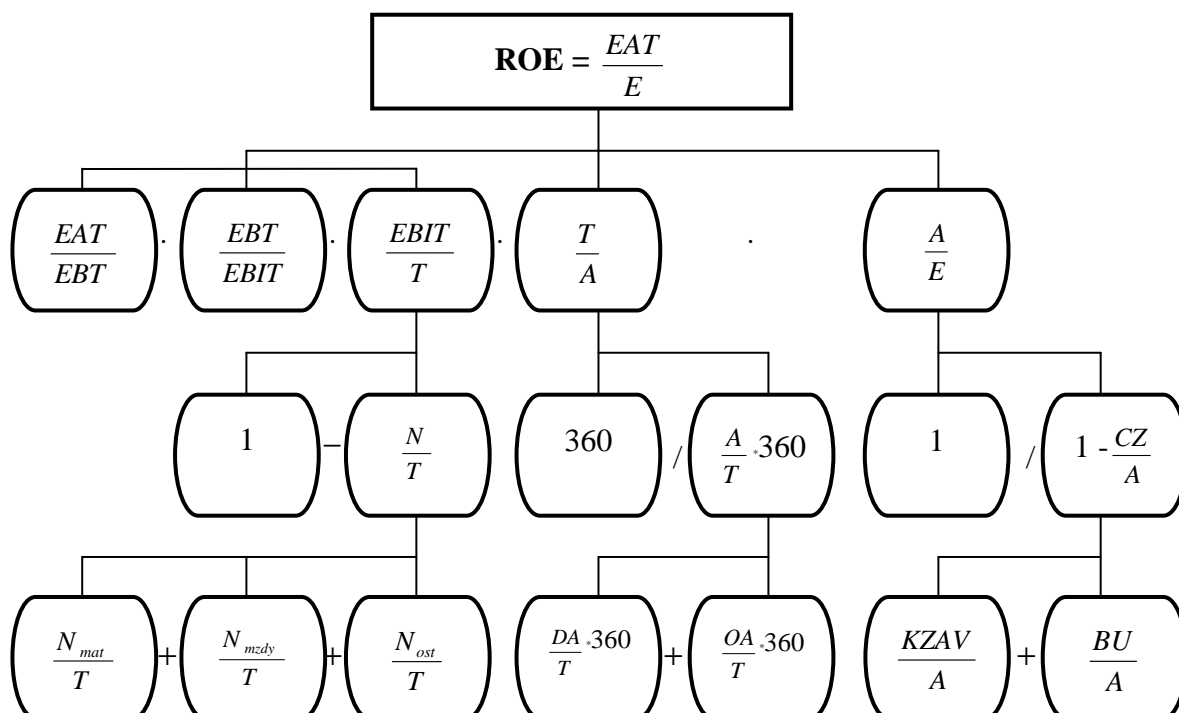
U tohoto rozkladu působí úroková redukce a stupeň zadlužení protichůdně. Stupeň zadlužení posiluje výnosnost kapitálu, ale úroková redukce snižuje výši zisku. Kombinovaný účinek těchto faktorů se nazývá ziskový účinek finanční páky. Tento ukazatel udává, zda při dané zadluženosti je pozitivně ovlivňován ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE a vypočítá se takto

$$ZÚFP = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (3.4)$$

kde $\frac{EBT}{EBIT}$ představuje úrokovou redukcí.

Pokud ziskový účinek finanční páky ($ZÚFP$) je větší než 1, pak dojde ke zvýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE. Jestliže $ZÚFP$ je menší než 1, pak se nám ukazatel ROE sníží. V případě, že $ZÚFP$ je roven 1, nedojde ke změně ROE. Následující Obr. 3.1 graficky znázorňuje rozklad ukazatele ROE.

Obr. 3.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2006)

Pyramidové soustavy ukazatelů je možno využít při hledání příčin vývoje finanční situace společnosti, která hospodář v prostředí vysoké konkurence. Dále je využívá vedoucí podnikový management k hledání moderních analytických metod.

3.2 Analýza odchylek

Analýza odchylek se označuje také jako metoda kvantifikace determinujících činitelů. Smyslem analýzy odchylek je vyčíslit faktory, které způsobují změny hodnot syntetických ukazatelů. Změny hodnot ukazatelů se vyjadřují pomocí relativních a absolutních odchylek. Absolutní odchylka se vypočítá následovně

$$\Delta x_{abs.} = x_1 - x_0, \quad (3.5)$$

kde $\Delta x_{abs.}$ představuje absolutní změnu analyzovaného ukazatele, x_1 je analyzovaný ukazatel v roce n a x_0 je ukazatel v roce $n-1$.

Relativní odchylka se znázorní takto

$$\Delta x_{rel.} = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (3.6)$$

kde $\Delta x_{rel.}$ znázorňuje relativní odchylku analyzovaného ukazatele, x_1 je analyzovaný ukazatel v roce n a x_0 je ukazatel v roce $n-1$.

Mezi ukazateli existuje mnoho vazeb. Mohou to být vazby slučovací, příčinné, nebo i jiné. Tyto vazby můžeme vyjádřit slovně, graficky nebo matematicky (funkcemi, rovnicemi nebo nerovnostmi). V pyramidových soustavách jsou dílčí ukazatelé ovlivňováni dvěma základními vazbami:

1. *Aditivní vazbou*, která je matematicky vyjádřena jako součet či rozdíl vlivu jednotlivých ukazatelů. Vyčíslení vlivů je pro všechny metody stejné a vypadá takto

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (3.7)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, $a_{i,0}$ představuje hodnotu ukazatele i v době výchozí a $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele i v době následné.

2. *Multiplikativní vazbou*, která je dána součinem či podílem vlivu syntetických ukazatelů. Můžeme zde použít několik metod k zachycení vlivu analytických ukazatelů, a to:

- metodu postupných změn,
- metodu logaritmickou,
- metodu rozkladu se zbytkem,
- metodu funkcionální.

Každá z metod má své výhody i nevýhody. Některá je velmi přesná jiná méně. Některé jsou velmi složité jiné jednoduché. Proto je důležité vybrat správnou metodu, která bude časově i prakticky vyhovovat dané problematice.

3.2.1 Metoda postupných změn

Metoda postupných změn je nejpoužívanější multiplikativní metodou. V praxi se často využívá, protože výpočet vlivů dílčích ukazatelů je snadný a při rozkladu nevzniká zbytek. Při aplikaci této metody záleží na pořadí vysvětlujících ukazatelů, což představuje nevýhodu pro metodu postupných změn. Platí zde, že změna jednoho z ukazatelů neovlivní hodnoty ostatních ukazatelů. Podle Dluhošová (2006) pokud vynásobíme tři dílčí ukazatele, můžeme jednotlivé vlivy vyjádřit následovně

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{3.8}$$

kde Δx_{a_i} vyjadřuje, o kolik se změní vrcholový ukazatel v důsledku změny prvního vysvětlujícího ukazatele.

3.2.2 Metoda logaritmická

Logaritmickou metodu můžeme označit za nejpřesnější z těchto metod. Její výpočet je mnohem složitější než u metody postupných změn. Uvedenou metodu nelze použít v případě, když vrcholový ukazatel nabývá záporných hodnot, protože se zde pracuje s logaritmem indexu změny. Pokud nastane situace, kdy ukazatel bude záporný, doporučuje se použít pro výpočet metodu postupných změn nebo funkcionální. Výhoda metody logaritmické spočívá v tom, že nezáleží na pořadí vysvětlujících ukazatelů a při rozkladu nevzniká zbytek. Vlivy ukazatelů můžeme znázornit takto

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (3.9)$$

kde I_x představuje index vrcholového ukazatele a vypočte se $\frac{x_1}{x_0}$, I_{a_i} je index vysvětlujících ukazatelů a lze ho vyčíslit následovně $\frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$.

3.2.3 Metoda rozkladu se zbytkem

Zbytek nelze přiřadit k vlivům a nemůžeme ho jednoznačně charakterizovat. Pokud hodnota zbytku je vysoká, metodu nelze použít. Výhodou je, že při rozkladu nezáleží na pořadí ukazatelů.

Podle Dluhošová (2006) při součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, kterým je přiřazena stejná část zbytku, jsou vlivy vyjádřeny následovně

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\
\Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\
\Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},
\end{aligned} \tag{3.10}$$

kde zbytek $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

3.2.4 Metoda funkcionální

Funkcionální metoda má podobné vlastnosti jako logaritmická. Při rozkladu nezáleží na pořadí dílčích ukazatelů a při vyčíslení vlivů dochází k současné změně všech ukazatelů. Funkcionální metoda má výhodu oproti logaritmické v tom, že ji můžeme použít i v případě, že vrcholový ukazatel dosahuje záporných hodnot. Rozdílem těchto metod spočívá v použití odlišných výnosů. Logaritmická metoda pracuje s výnosy spojitými a funkcionální s výnosy diskretními. Když zahrneme do součinu tři dílčí ukazatele, můžeme vlivy vyčíslit takto

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x,
\end{aligned} \tag{3.11}$$

kde R_{a_j} se vypočte jako $\frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$, $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, viz Dluhošová (2006).

4. Analýza rentability podniku

V této kapitole je představena společnost ETRACOM s.r.o., která je analyzována z hlediska rentability. Je posouzena její celková situace v oblasti ziskovosti pomocí ukazatele rentability celkových aktiv, rentability dlouhodobých zdrojů, rentability tržeb, mzdové náročnosti tržeb, materiálové náročnosti tržeb a rentability vlastního kapitálu. Pro lepší a hlubší zhodnocení jsou použity pyramidové rozklady, aby se zjistila míra působení vlivů dílčích ukazatelů na ukazatele rentability vlastního kapitálu. Podnik je zhodnocen za delší období od roku 2000 do roku 2008. Při výpočtech jsou použity průměry jednotlivých veličin, protože položky v rozvaze jsou stavové veličiny.

4.1 Představení společnosti

Zvolená společnost ETRACOM s.r.o. se nachází v Orlové a je zapsána v obchodním rejstříku jako společnost s ručením omezeným. Byla založena před 15-ti lety v roce 1994.

Společnost je zaměřena na činnosti související s plynem a teplem. Předmětem činnosti této firmy je provádění instalačních a stavebních prací. Zabývá se údržbou, opravami, rekonstrukcemi a revizemi. Zaměřuje se na montáže, opravy, rekonstrukce v oblasti venkovních, domovních a průmyslových plynovodů a zdravotnických. Dále se věnuje projekční činností, realizuje kotelny na dřevoplyn a provádí také řezání asfaltových a betonových povrchů.

Společnost patří mezi malé podniky a zaměstnává pouze 18 pracovníků. Mezi zaměstnance firmy patří svářeči, topenáři, instalatéři, zámečníci, izolatéři, stavební dělníci a revizní technici. Odběratelé této firmy jsou průmyslové podniky, městské úřady, bytová družstva a soukromí zákazníci.

4.2 Poměrová analýza rentability

Ukazatelé rentability zachycují, kolik Kč zisku je firma ETRACOM s.r.o. schopná vyprodukovat na 1 Kč příslušné veličiny (tržeb, aktiv).

Ziskovost a efektivnost této firmy byla posouzena těmito následujícími ukazateli, jakož je rentabilita celkových aktiv, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita tržeb, mzdová náročnost tržeb, materiálová náročnost tržeb a rentabilita vlastního kapitálu.

4.2.1 Rentabilita celkových aktiv

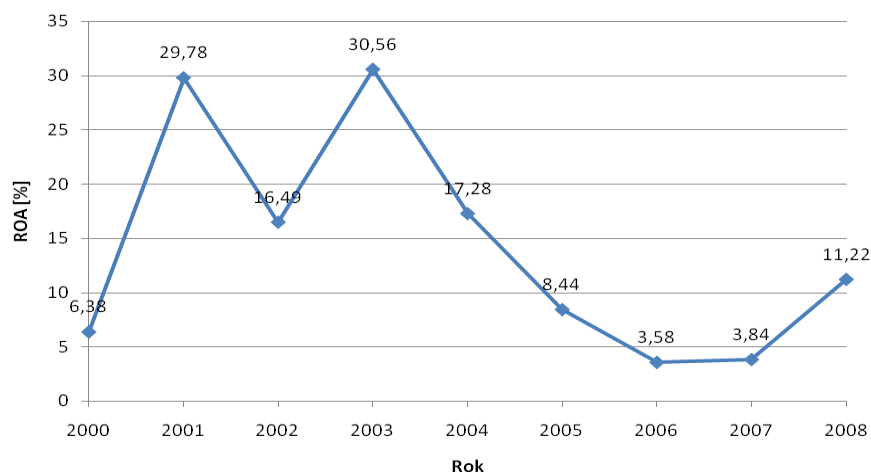
Tento ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy. Je to klíčový prvek rentability, a proto se zde objeví pro posouzení naší firmy jako první. Pro výpočet byl použit vzorec (2.12).

Základní data potřebná k výpočtu rentability celkových aktiv jsou naznačena v následující Tab. 4.1 a vývoj ukazatele ROA je zobrazen v Grafu 4.1.

Tab. 4.1 Vstupní data

<i>Rok</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
<i>ROA [%]</i>	6,38	29,78	16,49	30,56	17,28	8,44	3,58	3,84	11,22
<i>Provozní VH [tis. Kč]</i>	154	1 055	591	1 484	1 062	598	342	317	751
<i>Aktiva [tis. Kč]</i>	2 414	3 543	3 583	4 856	6 146	7 083	9 564	8 251	6 691

Graf 4.1 Vývoj ukazatele ROA



Trend u tohoto ukazatele by měl být zvyšující se, což by bylo pro firmu příznivé. Jak je vidět od roku 2000 do roku 2001 ukazatel ROA vzrostl o 23,4 %, což bylo příznivé. Došlo sice k zvýšení aktiv, převážně vzrostly pohledávky z obchodního styku, ale došlo k velkému nárůstu provozního výsledku hospodaření. V roce 2002 došlo k mírnému

poklesu ukazatele ROA v důsledku poklesu provozního výsledku hospodaření. Rok 2003 byl nejpříznivější. Firma měla nejlepší ziskovost. Hodnota ROA dosahovala 30,56%. V tomto roce měla společnost tržby i z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Avšak v následujícím roce ukazatel zaznamenal pokles na 17,28 %, což bylo zapříčiněno hlavně nárůstem aktiv. Ukazatel se v dalších letech stále snižoval a v roce 2006 hodnota ROA dosahovala pouze 3,58 %. Rok 2006 a 2007 vypovídá o špatné situaci firmy. V roce 2008 došlo k nárůstu provozního výsledku hospodaření a ukazatel vzrostl o 7,38 %.

4.2.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

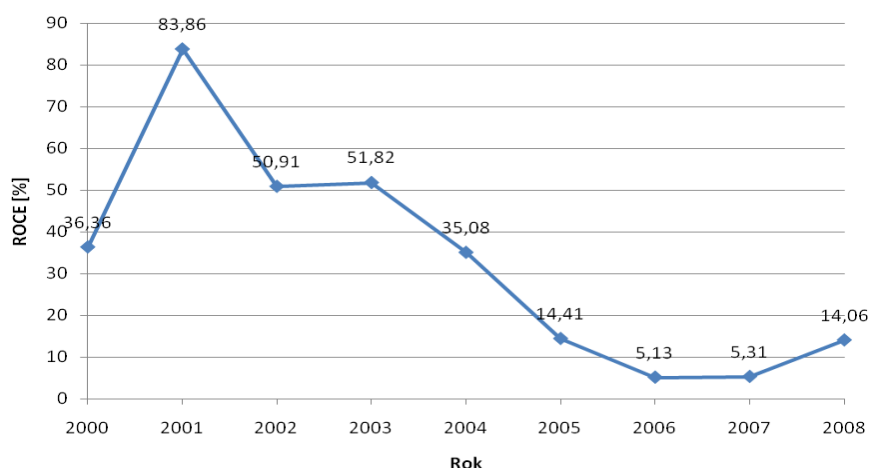
Ukazatel udává kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik ETRACOM s.r.o. dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Pro výpočet jsme použili vzorec (2.16).

Následující Tab. 4.2 udává vstupní data pro zjištění ukazatele ROCE. Pod ní se nachází Graf 4.2, který naznačuje vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů.

Tab. 4.2 Vstupní data

<i>Rok</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
<i>ROCE [%]</i>	36,36	83,86	50,91	51,82	35,08	14,41	5,13	5,31	14,06
<i>Provozní VH [tis. Kč]</i>	154	1 055	591	1 484	1 062	598	342	317	751
<i>VK [tis. Kč]</i>	314	1216	717	1924	1427	2475	3368	2766	2852

Graf 4.2 Vývoj ukazatele ROCE



Z grafu a výpočtu vyplývá, že od roku 2000 do roku 2001 ukazatel zaznamenal vysoký nárůst. Hodnota ukazatele činila 83,86 %. V roce 2001 došlo totiž ke zvýšení výsledku hospodaření. V roce 2002 se však ukazatel opět snížil, což bylo zapříčiněno poklesem výsledku hospodaření. V roce 2003 došlo k velkému nárůstu provozního výsledku hospodaření, avšak vzrostl vlastní kapitál. Proto ukazatel ROCE v roce 2003 má přibližně stejnou hodnotu jako v roce 2002. Od roku 2003 se hodnota ukazatele snižovala, protože se snižoval zisk. Firma začala od roku 2004 více využívat bankovní úvěry, což také způsobilo pokles tohoto ukazatele. Rentabilita dlouhodobých zdrojů v roce 2007 činila pouze 5,31 %. V roce 2008 došlo k nárůstu provozního výsledku hospodaření, proto se nám ukazatel zvýšil o 8,75 %.

4.2.3 Rentabilita tržeb

Z tohoto ukazatele vyplývá, jakého provozního zisku firma ETRACOM s.r.o. dosáhne z 1 koruny tržeb. Ziskové rozpětí má 2 podoby: provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí. Firma byla posouzena provozním i čistým ziskovým rozpětím.

A) Čisté ziskové rozpětí:

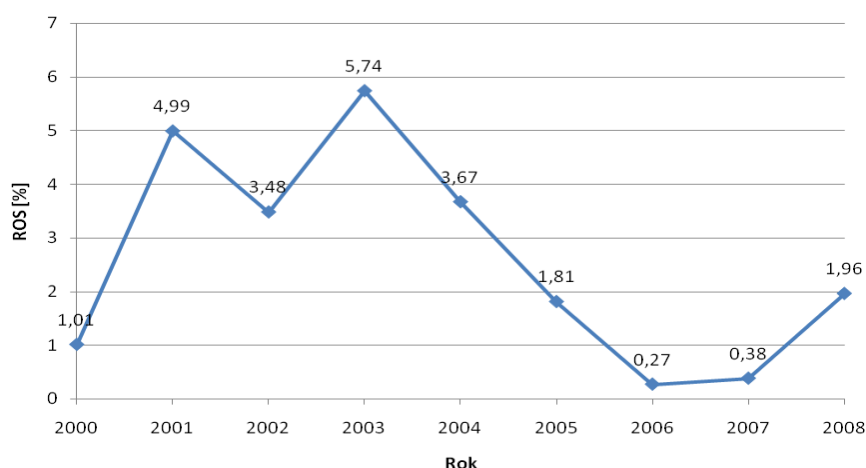
Vzorec pro výpočet byl použit (2.14).

V následující Tab. 4.3 nalezneme hodnoty čistého zisku a tržeb, které jsou potřebné k výpočtu čistého ziskového rozpětí. V Grafu 4.3 je naznačen vývoj tohoto ukazatele.

Tab. 4.3 Vstupní data

<i>Rok</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
<i>ROS [%]</i>	1,01	4,99	3,48	5,74	3,67	1,81	0,27	0,38	1,96
<i>Čistý zisk [tis. Kč]</i>	103	704	361	985	723	364	70	80	432
<i>Tržby [tis. Kč]</i>	10 238	14 116	10 359	17 149	19 725	20 142	26 216	21 290	22 094

Graf 4.3 Vývoj ukazatele ROS – čisté ziskové rozpětí



U rentability tržeb je příznivější vyšší procentuální hodnota. Firma od roku 2000 do roku 2001 zvýšila svůj zisk, a tak i zisková marže se zvýšila. V roce 2002 ukazatel mírně poklesl v důsledku poklesu zisku. V následujícím roce 2003 společnost dosáhla nejvyššího zisku a rentabilita tržeb dosáhla nejpríznivější hodnoty. V dalších letech se tržby mírně zvýšily, ale klesal zisk, což způsobilo pokles ukazatele ROS. V roce 2007 zisková marže dosáhla pouze hodnoty 0,38 %. Tato situace byla pro podnik negativní. Rok 2008 se jeví jako příznivější, protože ukazatel opět mírně vzrostl vlivem nárůstu zisku.

B) Provozní ziskové rozpětí

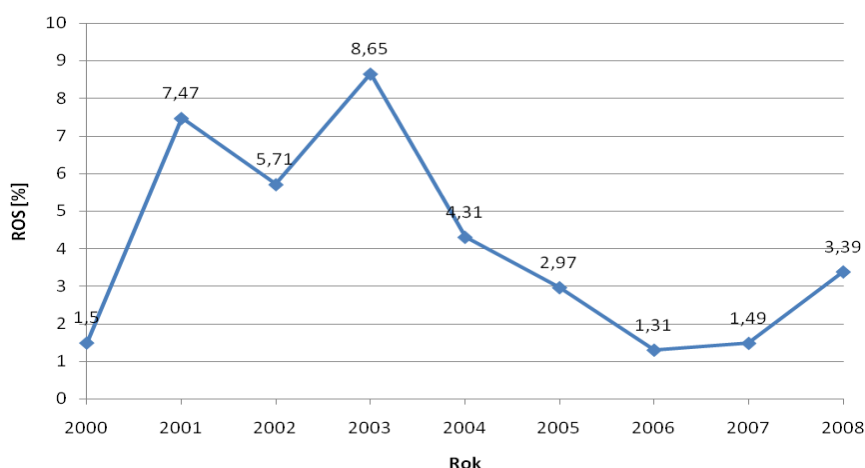
Vzorec pro výpočet byl použit (2.15).

Tab. 4.4 obsahuje hodnoty provozního výsledku hospodaření a hodnoty tržeb, které jsou potřebné k výpočtu provozního ziskového rozpětí. Průběh vývoje ukazatele ROS je zobrazen v Grafu 4.4.

Tab. 4.4 Vstupní data

<i>Rok</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
<i>ROS [%]</i>	1,51	7,47	5,71	8,65	4,31	2,97	1,31	1,49	3,39
<i>Provozní VH [tis. Kč]</i>	154	1 055	591	1 484	1 062	598	342	317	751
<i>Tržby [tis. Kč]</i>	10 238	14 116	10 359	17 149	19 725	20 142	26 216	21 290	22 094

Graf 4.4 Vývoj ukazatele ROS – provozní ziskové rozpětí



Provozní ziskové rozpětí se vyvíjelo a kolísalo stejným způsobem jako zisková marže. Procentuální hodnoty byly oproti ziskové marži vyšší, neboť se zde počítá s provozním ziskem před zdaněním.

4.2.4 Mzdová náročnost tržeb

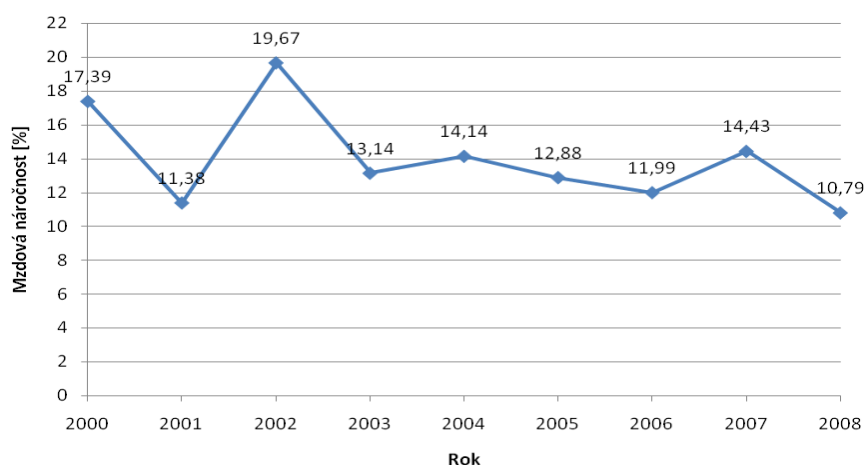
Mzdová náročnost patří mezi provozní (výrobní) ukazatele používá se pro hlubší analýzu. Pro výpočet byl použit vzorec
$$\text{Mzdová náročnost} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{tržby}}$$
.

Základní data, která potřebujeme k zjištění mzdové náročnosti, jsou obsaženy v Tab. 4.5. Graf 4.5 zobrazuje, jak se mzdová náročnost vyvíjela za jednotlivé roky.

Tab. 4.5 Vstupní data

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mzdová náročnost [%]	17,39	11,38	19,67	13,14	14,14	12,88	11,99	14,43	10,79
Mzdové náklady [tis. Kč]	1 781	1 606	2 037	2 254	2 684	2 594	3 144	3 071	2 384
Tržby [tis. Kč]	10 238	14 116	10 359	17 149	19 725	20 142	26 216	21 290	22 094

Graf 4. 5 Vývoj mzdové náročnosti



Mzdová náročnost firmy nám kolísá v letech 2000, 2001 a 2002. Od roku 2003 do roku 2008 hodnoty mzdové náročnosti mají přibližně stejnou hodnotu, což je pro podnik pozitivní.

4.2.5 Materiálová náročnost tržeb

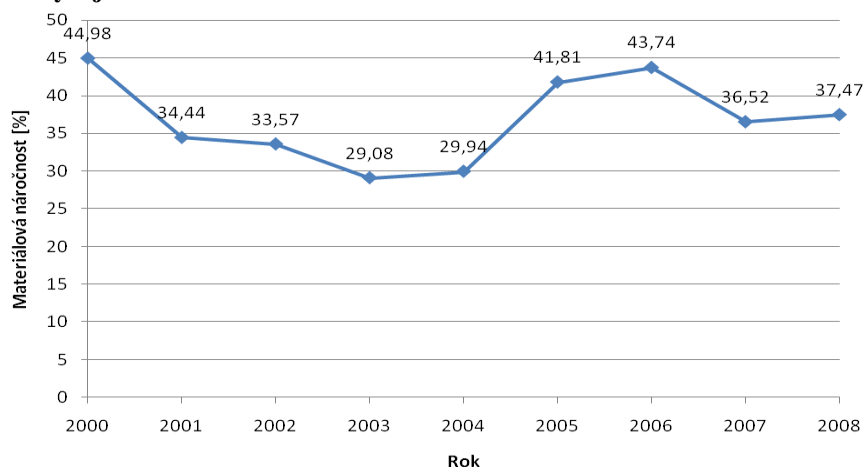
Materiálová náročnost patří, tak jako mzdová, mezi provozní ukazatele. Výpočet se také používá pro hlubší analýzu firmy. Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem. Pro výpočet jsme použili vzorec
$$\text{Materiálová náročnost} = \frac{\text{spotřeba materiálu}}{\text{tržby}}.$$

V Tab. 4.6 nalezneme hodnoty tržeb a spotřeby materiálu. Graf 4.6 nacházející se pod Tab. 4.6 naznačuje vývoj materiálové náročnosti.

Tab. 4.6 Vstupní data

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Materiálová náročnost [%]	44,98	34,44	33,57	29,08	29,94	41,81	43,74	36,52	37,47
Spotřeba mat. [tis. Kč]	4 605	4 862	3 477	4 986	5 906	8 422	11 467	7 774	8 279
Tržby [tis. Kč]	10 238	14 116	10 359	17 149	19 725	20 142	26 216	21 290	22 094

Graf 4.6 Vývoj materiálové náročnosti



4.2.6 Rentabilita vlastního kapitálu

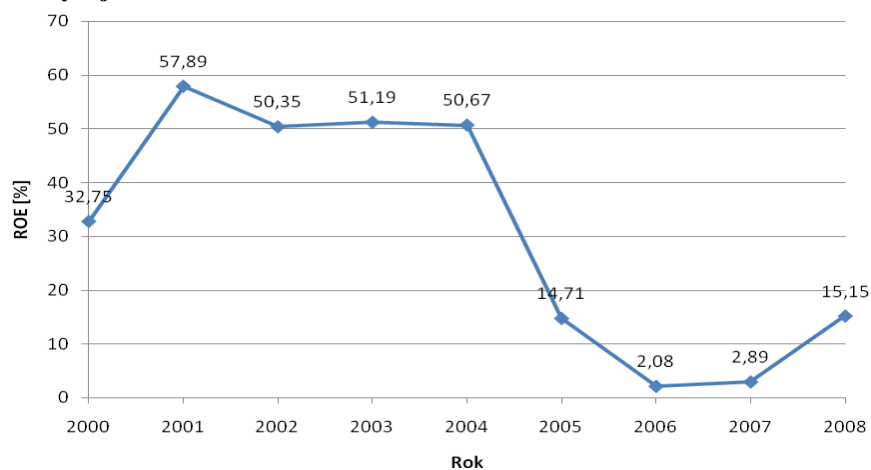
Tento ukazatel je velice důležitý hlavně, co se týče výkonnosti podniku. Vyjadřuje, jak je zhodnocena každá koruna, která byla vložena vlastníky. Vzorec pro výpočet jsme použili (2.17).

Následující Tab. 4.7 obsahuje data potřebná pro výpočet ukazatele ROE. Graf 4.7 zobrazuje vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. 4.7 Vstupní data

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ROE [%]	32,75	57,89	50,35	51,19	50,67	14,71	2,08	2,89	15,15
Čistý Zisk [tis. Kč]	103	704	361	985	723	364	70	80	432
VK [tis. Kč]	314	1216	717	1924	1427	2475	3368	2766	2852

Graf 4.7 Vývoj ukazatele ROE



Trend ukazatele ROE by měl být zvyšující se. Z výpočtu bylo zjištěno, že od roku 2000 do roku 2001 se ukazatel zvýšil o 25,14 %, což je pozitivní. V tomto roce došlo totiž ke zvýšení čistého zisku. V roce 2002 se zisk snížil, a proto ukazatel poklesl o 7,54 %. Rok 2003 se jeví opět jako příznivý, neboť firma dosáhla nejvyššího zisku. Avšak oproti roku 2001 hodnota ukazatele je menší, neboť v roce 2001 je vlastní kapitál nižší než v roce 2003. V dalších letech zisk postupně klesal a vlastní kapitál se navyšoval, takže ziskovost firmy se zhoršovala. Tato situace trvala do roku 2006, kde hodnota ukazatel ROE činila 2,08 %. V roce 2007 se hodnota mírně zvýšila, přesto se firma ocitla v nepříznivé situaci. V roce 2008 se ziskovost firmy zlepšila, čistý zisk vzrostl o 352 tisíc Kč a hodnota ukazatele byla 15,15 %.

4.3 Pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu

V této části je proveden Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti ETRACOM s.r.o., ze kterého lze identifikovat základní položky, které tento ukazatel ovlivňují. Následně je provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn a metody logaritmické.

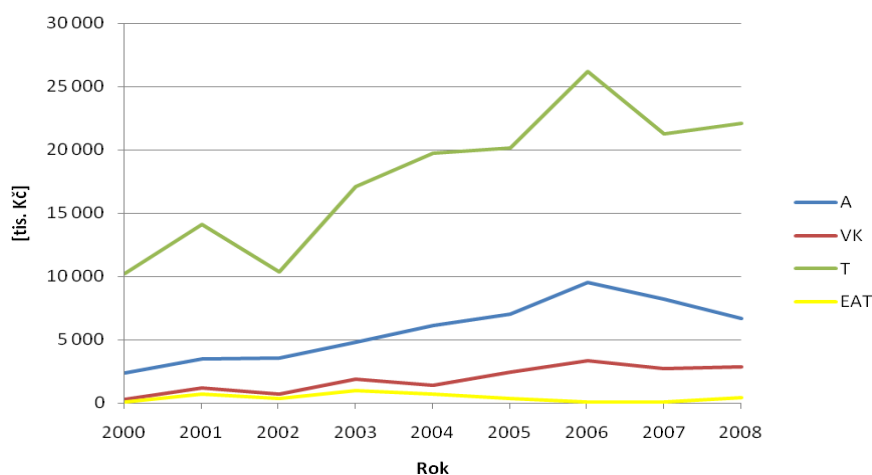
Vrcholový ukazatel ROE byl rozložen na tři dílčí ukazatele. Rozložit ho lze na rentabilitu tržeb $\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$, obrat aktiv $\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$ a finanční páku $\frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$.

Veličiny potřebné pro Du Pontův rozklad ROE jsou obsaženy v následující Tab. 4.8, kde *A* jsou aktiva, *VK* je vlastní kapitál, *T* představuje tržby a *EAT* znázorňuje čistý zisk. Jejich vývoj je zobrazen v Grafu 4.8.

Tab. 4.8 Vstupní data v (tis. Kč)

<i>Rok</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
<i>A</i>	2 414	3 543	3 583	4 856	6 146	7 083	9 564	8 251	6 691
<i>VK</i>	314	1 216	717	1 924	1 427	2 475	3 368	2 766	2 852
<i>T</i>	10 238	14 116	10 359	17 149	19 725	20 142	26 216	21 290	22 094
<i>EAT</i>	103	704	361	985	723	364	70	80	432

Graf 4.8 Vývoj veličin pro Du Pontův rozklad (v tis. Kč)

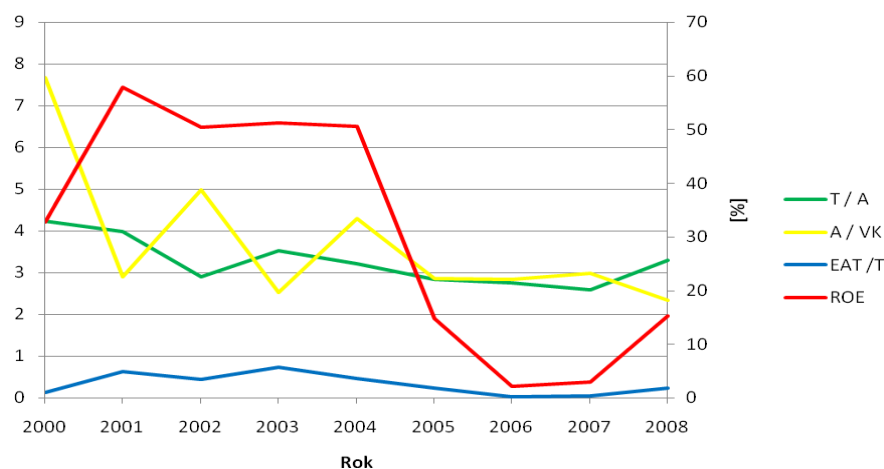


Přesný rozklad ukazatele ROE znázorňuje Tab. 4.9. Graf 4.9 znázorňuje působení dílčích ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu. V tomto Grafu 4.9 na hlavní ose Y je zobrazena finanční páka a obrat aktiv a na vedlejší ose Y je znázorněna rentabilita tržeb a rentabilita vlastního kapitálu.

Tab. 4.9 Rozklad ukazatele ROE

<i>Rok</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
<i>EAT / T [%]</i>	1,006	4,987	3,485	5,744	3,665	1,81	0,267	0,376	1,956
<i>T / A</i>	4,241	3,984	2,891	3,532	3,209	2,841	2,741	2,579	3,302
<i>A / VK</i>	7,676	2,914	4,997	2,524	4,307	2,862	2,839	2,983	2,346
<i>ROE [%]</i>	32,75	57,89	50,35	51,19	50,67	14,71	2,08	2,89	15,15

Graf 4.9 Vliv dílčích ukazatelů na ukazatel ROE



4.4 Analýza odchylek metodou postupných změn

Je zde provedena analýza odchylek ukazatele ROE. Tato metoda byla použita pouze pro první úroveň rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Ukazatel vlastního kapitálu je v první úrovni rozložen na rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku. V následující Tab. 4.10 až Tab. 4.17 je zachycena analýza odchylek ukazatele ROE za jednotlivá období.

Tab. 4.10 Analýza odchylek ukazatele ROE za rok 2000-2001

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0101	0,0498	0,0398	1,2959	1.
Obrat aktiv	4,2412	3,9841	-0,2571	-0,0981	3.
Finanční páka	7,6762	2,9141	-4,7621	-0,9464	2.
Δ ROE [%]	-	-	-	25,14	-

V roce 2000 hodnota ROE byla vyšší než v roce 2001, proto změna ukazatele ROE byla za toto období kladná. Absolutně vzrostla o 25,14 %. Ukazatel byl nejvíce ovlivněn rentabilitou tržeb, jejíž výše vlivu činila 129,59 %. Negativní vliv měla finanční páka - 94,64 %. Negativně působil obrat aktiv, ale jak je z tabulky patrné, výše vlivu byla menší -9,81 %.

Tab. 4.11 Analýza odchylek ukazatele ROE za období 2001-2002

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0498	0,0349	-0,0150	-0,1744	2.
Obrat aktiv	3,9841	2,8910	-1,0931	-0,1109	3.
Finanční páka	2,9141	4,9972	2,0831	0,2099	1.
Δ ROE [%]	-	-	-	-7,54	-

Změna ROE za toto období byla negativní. Ukazatel nám poklesl o 7,54 %. Na této změně se nejvíce podílela finanční páka. Ukazatel ROE ovlivnila pozitivně o 20,99 %. Další dva ukazatele působily na ukazatel ROE negativně. Výše vlivu rentability tržeb byl -17,44% a obratu aktiv -11,09%.

Tab. 4.12 Analýza odchylek ROE za období 2002-2003

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0349	0,0575	-0,0226	0,3263	2.
Obrat aktiv	2,8910	3,5323	0,6413	0,1839	3.
Finanční páka	4,9972	2,5242	-2,4729	-0,5018	1.
ΔROE [%]	-	-	-	0,84	-

Ve sledovaném období 2002-2003 zaznamenal ukazatel ROE růst o 0,84 %. Jde tedy o pozitivní absolutní změnu. Nejvíce byl ovlivněn finanční pákou -50,18 %, která ukazatele ovlivnila negativně. Avšak ukazatel rentability tržeb a obrat aktiv působil na změnu ROE pozitivně. Výše vlivu rentability tržeb činila 32,63 % a obratu aktiv 18,39 %.

Tab. 4.13 Analýza odchylek ROE za období 2003-2004

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0575	0,0367	-0,0208	-0,1851	2.
Obrat aktiv	3,5323	3,2090	-0,3233	-0,0298	3.
Finanční páka	2,5242	4,3073	1,7831	0,2097	1.
ΔROE [%]	-	-	-	-0,52	-

V roce 2003 se hodnota ukazatele pohybovala okolo 51,19 % a v roce 2004 činila 50,46 %. Změna byla tedy negativní, neboť došlo k poklesu ukazatele o 0,52%. Pozitivně ukazatel ovlivnila finanční páka o 20,97 %. Negativně však působila rentability tržeb -18,51 % a také obrat aktiv -2,98%.

Tab. 4.14 Analýza odchylek ukazatele ROE za období 2004-2005

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0367	0,0181	-0,0186	-0,2564	1.
Obrat aktiv	3,2090	2,8411	-0,3679	-0,0288	3.
Finanční páka	4,3073	2,8623	-1,4449	-0,0744	2.
ΔROE [%]	-	-	-	-35,96	-

V tomto období došlo k velkému poklesu ROE. Ukazatel se snížil o 35,96 %. Všichni tři dílčí ukazatele ovlivnili vrcholový ukazatel negativně. Největší vliv měla rentabilita tržeb -25,64 %. Finanční páka ovlivnila ROE o -7,44 % a výše vlivu obratu aktiv byla -2,88%.

Tab. 4.15 Analýza odchylek ROE v letech 2005-2006

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0181	0,0027	-0,0154	-0,1254	1.
Obrat aktiv	2,8411	2,7412	-0,0999	-0,0007	2.
Finanční páka	2,8623	2,8393	-0,0228	-0,0002	3.
Δ ROE [%]	-	-	-	-12,63	-

Změna ukazatele v tomto období byla opět negativní. Ukazatel nám klesl o 12,63 %. Největší negativní vliv měla rentabilita tržeb -12,54%. Další dva ukazatele ovlivnili změnu ROE pouze nepatrně.

Tab. 4.16 Analýza odchylek ROE za období 2006-2007

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0027	0,0038	0,0011	0,0085	1.
Obrat aktiv	2,7412	2,5792	-0,1619	-0,0017	2.
Finanční páka	2,8393	2,9832	0,1439	0,0013	3.
Δ ROE [%]	-	-	-	0,81	-

Období vývoje ROE za období 2006-2007 bylo mírně pozitivní. Absolutní změna ukazatele činila 0,81 %. Pozitivní vliv měla rentabilita tržeb ve výši 0,85 %. Další dílčí ukazatel (finanční páka) ovlivnil ROE negativně -0,17 %. Obrat aktiv měl nejmenší vliv na změnu vrcholového ukazatele, ale působil pozitivně 0,13 %.

Tab. 4.17 Analýza odchylek ukazatele ROE za období 2007-2008

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Absolutní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0038	0,0196	0,0158	0,1216	1.
Obrat aktiv	2,5792	3,3021	0,7229	0,0421	2.
Finanční páka	2,9832	2,3461	-0,6371	-0,0411	3.
Δ ROE [%]	-	-	-	12,26	-

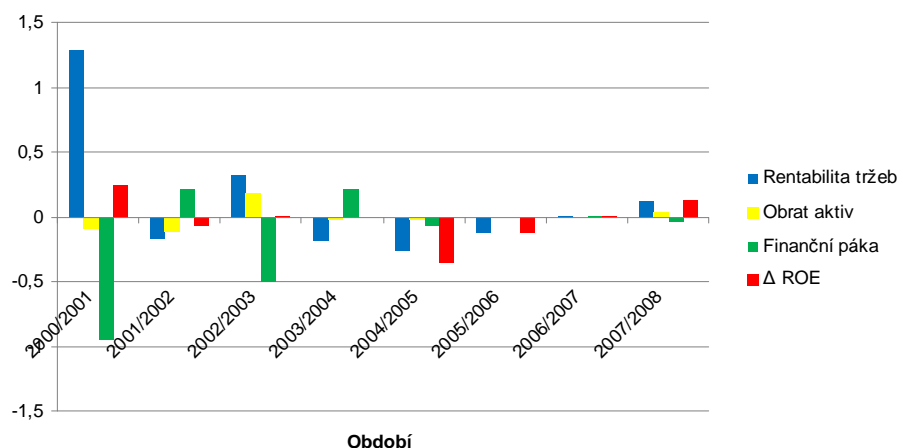
V období 2007-2008 vývoj ukazatele ROE byl pozitivní, protože se ukazatel zvýšil o 12,26 %. Nejvýrazněji se na změně podílela rentabilita tržeb, která ukazatele ovlivnila pozitivně o 12,16 %. Obrat aktiv působil také pozitivně 4,21 %. Negativní vliv měla finanční páka, jejíž výše vlivu činila -4,11 %

V následující Tab. 4.18 jsou shrnuty vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých obdobích. Graf 4.10 znázorňuje vývoj vlivů dílčích ukazatelů na ROE a Graf 4.11 znázorňuje jejich pořadí.

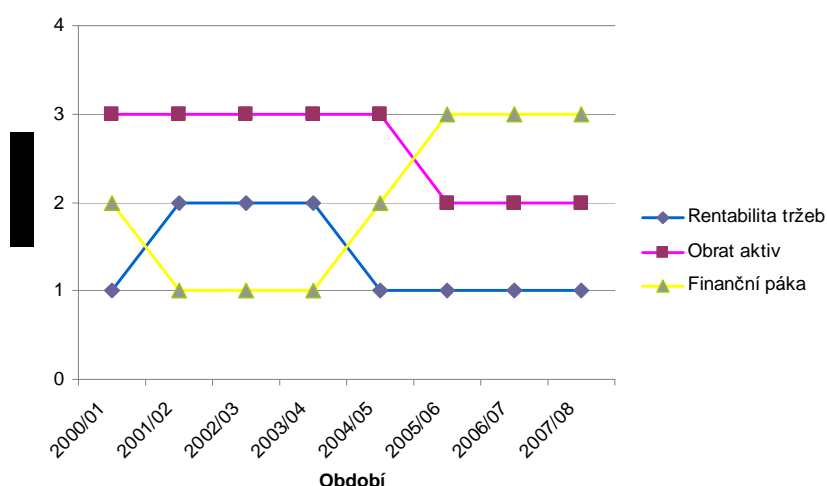
Tab. 4.18 Vyčíslení vlivů metodou postupných změn

Ukazatel	Vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých letech							
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008
Rentabilita tržeb	1,2959	-0,1744	0,3263	-0,1851	-0,2564	-0,1254	0,0085	0,1216
Obrat aktiv	-0,0981	-0,1109	0,1839	-0,0298	-0,0288	-0,0007	-0,0017	0,0421
Finanční páka	-0,9464	0,2099	-0,5018	0,2097	-0,0744	-0,0002	0,0013	-0,0411
Δ ROE	0,2514	-0,0754	0,0084	-0,0052	-0,3596	-0,1263	0,0081	0,1226

Graf 4.10 Vývoj vlivů dílčích ukazatelů a Δ ROE



Graf 4.11 Pořadí vlivu dílčích ukazatelů



Lze shrnout, že na změnu ukazatele ROE se nejvíce a nejčastěji podílela rentabilita tržeb. V období 01/02, 06/07, 07/08 ovlivnila ROE pozitivně. Pouze v letech 04/05 a 05/06 byla výše jejího vlivu nejvyšší ale zároveň negativní. V ostatních obdobích 01/02, 02/03 a 03/04 byl vrcholový ukazatel ovlivněn převážně finanční pákou.

4.5 Analýza odchylek metodou logaritmickou

Tato metoda byla použita pro první i pro druhou úroveň rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. ROE byl rozložen v první úrovni na rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku. Ve druhém stupni rozkladu byl ukazatel ROE rozložen na daňovou redukci, úrokovou redukci zisku a provozní rentabilitu. V následující Tab. 4.19 až Tab. 4.26 je zachycena analýza odchylek ukazatele ROE za jednotlivá období.

A) První úroveň rozkladu

Tab. 4.19 Analýza odchylek ukazatele ROE v letech 2000-2001

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0101	0,0498	4,9307	0,7065	1.
Obrat aktiv	4,2412	3,9841	0,9394	-0,0276	3.
Finanční páka	7,6762	2,9141	0,3796	-0,4275	2.
Δ ROE [%]	-	-	-	25,14	-

Jak je z tabulky patrné, absolutní změna ukazatele ROE byla 25,14 %. Na této změně se nejvíce podílela rentabilita tržeb 70,65 %. Další ukazatel, který výrazně přispěl ke změně ROE, byl finanční páka. Tento dílčí ukazatel však působil na změnu negativně -42,75 %. Negativní vliv měl také obrat aktiv -2,76 %.

Tab. 4.20 Analýza odchylek ROE za období 2001-2002

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0498	0,0349	0,7008	-0,1936	2.
Obrat aktiv	3,9841	2,8910	0,7256	-0,1733	3.
Finanční páka	2,9141	4,9972	1,7148	0,2915	1.
Δ ROE [%]	-	-	-	-7,54	-

Jak už víme z předcházející metody, v tomto období byla změna ROE negativní. ROE pokleslo o -7,54 %. Tato změna byla způsobena převážně finanční pákou, jejíž výše vlivu činila 29,15 %. Rentabilita tržeb a obrat aktiv však ukazatele ovlivnili negativně. Výše vlivu rentability tržeb byla -19,36 a obratu aktiv -17,33 %.

Tab. 4.21 Analýza odchylek ukazatele ROE v letech 2002-2003

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0349	0,0575	1,6476	0,2536	2.
Obrat aktiv	2,8910	3,5323	1,2218	0,1017	3.
Finanční páka	4,9972	2,5242	0,5051	-0,3469	1.
Δ ROE [%]	-	-	-	0,84	-

Absolutní změna vrcholového ukazatele v tomto období byla pozitivní. ROE byl nejvíce ovlivněn finanční pákou -34,64 %. Pozitivně byl ovlivněn rentabilitou tržeb 25,36 % a obratem aktiv 10,17 %.

Tab. 4.22 Analýza odchylek ROE za období 2003-2004

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0575	0,0367	0,6383	-0,2287	2.
Obrat aktiv	3,5323	3,2090	0,9084	-0,0487	3.
Finanční páka	2,5242	4,3073	1,7064	0,2722	1.
Δ ROE [%]	-	-	-	-0,52	-

V tomto období byla změna ROE negativní, protože ROE pokleslo o -0,52 %. Pozitivně byl ovlivněn pouze finanční pákou -22,87 %. Negativně na něho působila rentability tržeb -22,87 % a také obrat aktiv -4,87 %.

Tab. 4.23 Analýza odchylek ukazatele ROE v letech 2004-2005

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0367	0,0181	0,4932	-0,2052	1.
Obrat aktiv	3,2090	2,8411	0,8854	-0,0355	3.
Finanční páka	4,3073	2,8623	0,6645	-0,1189	2.
Δ ROE [%]	-	-	-	-35,96	-

Změna ROE za období 2004-2005 byla negativní. Ukazatel absolutně klesl o 35,96 %. Každý z dílčích ukazatelů ovlivnil ROE negativním způsobem. Nejvíce na něho působila rentability tržeb, která měla vyšší vlivu -20,52 %. Finanční páka měla vyšší vlivu -11,89 a obrat aktiv -3,55 %.

Tab. 4.24 Analýza odchylek ROE za období 2005-2006

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0181	0,0027	0,1491	-0,1235	1.
Obrat aktiv	2,8411	2,7412	0,9648	-0,0023	2.
Finanční páka	2,8623	2,8393	0,9919	-0,0005	3.
Δ ROE [%]	-	-	-	-12,63	-

Toto období bylo pro ukazatele ROE opět negativní. Relativní změna činila -12,63 %. Největší vliv měla opět rentability tržeb -12,35 %. Finanční páka a obrat aktiv ovlivnili rentabilitu vlastního kapitálu negativně ale nepatrně.

Tab. 4.25 Analýza odchylek ROE za období 2006-2007

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0027	0,0038	1,4074	0,0083	1.
Obrat aktiv	2,7412	2,5792	0,9409	-0,0014	2.
Finanční páka	2,8393	2,9832	1,0507	0,0012	3.
ΔROE [%]	-	-	-	<i>0,81</i>	-

Období 2006-2007 bylo pro ROE pozitivní. Ukazatel nám vzrostl o 0,81 %. Na změnu pozitivně působila rentabilita tržeb 0,83 % a finanční páka 0,12 %. Pouze obrat aktiv ovlivňoval ROE negativně, protože výše vlivu byla záporná -0,14 %.

Tab. 4.26 Analýza odchylek ukazatele ROE v letech 2007-2008

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele	Pořadí vlivu
Rentabilita tržeb	0,0038	0,0196	5,1579	0,1221	1.
Obrat aktiv	2,5792	3,3021	1,2817	0,0183	2.
Finanční páka	2,9832	2,3461	0,7864	-0,0178	3.
ΔROE [%]	-	-	-	<i>12,26</i>	-

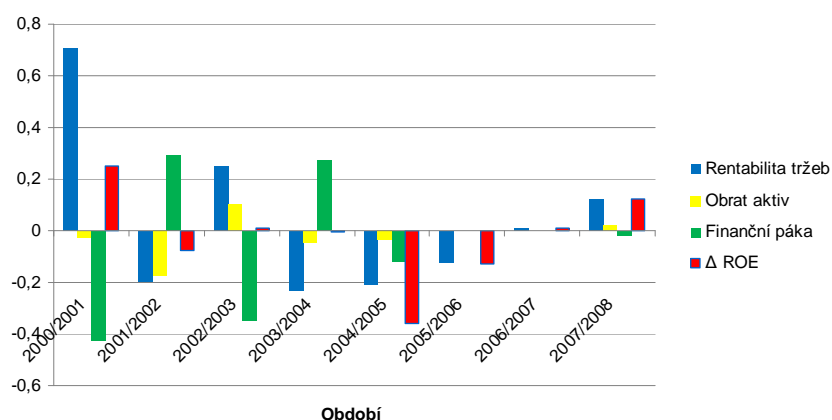
V posledním sledovaném období se ukazatel zvýšil o 12,26 %. Jeho změna byla způsobena převážně rentabilitou tržeb 12,21 %. Pozitivně ho také ovlivnil obrat aktiv 1,83 %, ale finanční páka měla negativní účinek -1,78 %.

V následující Tab. 4.27 jsou shrnuty vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých obdobích. Graf 4.12 popisuje vývoj vlivů dílčích ukazatelů a ΔROE a Graf 4.13 znázorňuje jejich pořadí vlivu.

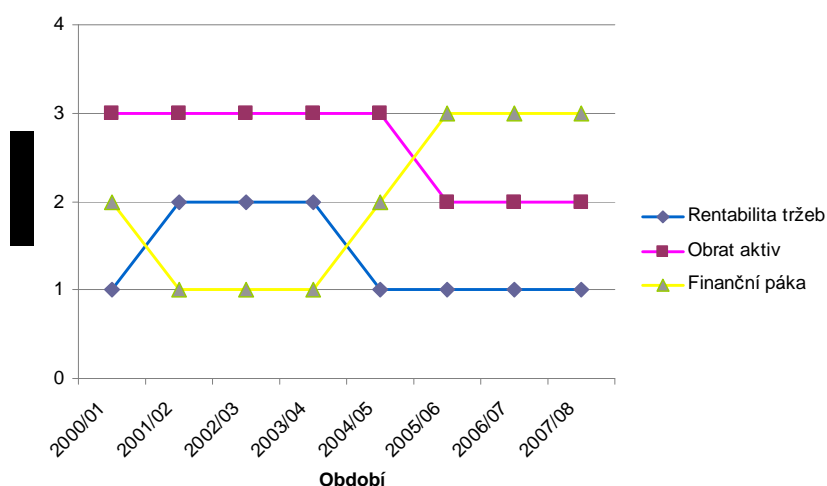
Tab. 4.27 Vyčíslení vlivů metodou logaritmickou

Ukazatel	Vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých letech							
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008
Rentabilita tržeb	0,7065	-0,1936	0,2536	-0,2287	-0,2052	-0,1235	0,0083	0,1221
Obrat aktiv	-0,0276	-0,1733	0,1017	-0,0487	-0,0355	-0,0023	-0,0014	0,0183
Finanční páka	-0,4275	0,2915	-0,3469	0,2722	-0,1189	-0,0005	0,0012	-0,0178
Δ ROE	0,2514	-0,0754	0,0084	-0,0052	-0,3596	-0,1263	0,0081	0,1226

Graf 4.12 Vývoj vlivů dílčích ukazatelů a Δ ROE



Graf 4.13 Pořadí vlivu dílčích ukazatelů



U metody logaritmické jsme došli k podobným závěrům jako u metody postupných změn. Na změnu ROE v jednotlivých obdobích nejvíce působila opět rentabilita tržeb. Je tedy vhodné provést druhou úroveň rozkladu, kdy dochází k rozložení rentability tržeb na daňovou redukci $\frac{EAT}{EBT}$, úrokovou redukci $\frac{EBT}{EBIT}$ a provozní rentabilitu tržeb $\frac{EBIT}{T}$.

B) Druhá úroveň rozkladu

Druhý stupeň rozkladu byl proveden, aby došlo k hlubšímu rozboru ukazatele ROE. Dochází k rozložení rentability tržeb na daňovou redukci, úrokovou redukci a provozní rentabilitu tržeb. Tato druhá úroveň rozkladu byla použita pouze u metody logaritmické, protože je mnohem přesnější než metoda postupných změn. V následující Tab. 4.28 až Tab. 4.35 je zachycena analýza odchylek druhého stupně rozkladu ukazatele ROE za jednotlivá období.

Tab. 4.28 Analýza odchylek ROE za období 2000-2001

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	0,725	0,713	0,982	-0,044	2.
Úroková redukce	0,922	0,936	1,016	0,039	3.
Provozní rentabilita tržeb	0,015	0,075	4,969	3,985	1.
ΔROS[%]	-	-	-	3,98	-

V tomto období rentabilita tržeb pozitivně ovlivnila ukazatel ROE, neboť její výše vlivu činila 3,98 %. Tato pozitivní situace byla způsobena především provozní rentabilitou tržeb (3,98 %). Pozitivně se také na vývoji ROS podílela úroková redukce. Pouze daňová redukce ovlivňovala rentabilitu tržeb negativně, protože se na výsledném vlivu ROS podílela -0,044 %.

Tab. 4.29 Analýza odchylek ukazatele ROE v letech 2001-2002

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	0,713	0,697	0,978	-0,093	3.
Úroková redukce	0,936	0,876	0,936	-0,288	2.
Provozní rentabilita tržeb	0,075	0,057	0,763	-1,121	1.
ΔROS[%]	-	-	-	-1,50	-

Ve druhém sledovaném období se rentabilita tržeb podílela negativně na vývoji ROE, změna činila -1,50 %. Této negativní změně nejvíce přispěla provozní rentabilita tržeb -1,121 %. Negativně působila také úroková redukce -0,288 % a daňová redukce se na změně podílela nejméně -0,093 %.

Tab. 4.30 Analýza odchylek ROE za období 2002-2003

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	0,697	0,704	1,009	0,043	3.
Úroková redukce	0,876	0,943	1,076	0,333	2.
Provozní rentabilita tržeb	0,057	0,087	1,517	1,883	1.
ΔROS[%]	-	-	-	2,259	-

V následném sledovaném období byla zaznamenána pozitivní změna rentability tržeb 2,259 %. Ukazatel ROS byl převážně ovlivněn provozní rentabilitou tržeb, jejíž výše vlivu byla 1,883 %. Pozitivně působila na vývoj ROS úroková redukce 0,333 % a daňová redukce 0,043 %, která se nejméně podílela na změně tohoto ukazatele.

Tab. 4.31 Analýza odchylek ROE za období 2003-2004

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	0,704	0,803	1,142	0,614	2.
Úroková redukce	0,943	0,847	0,898	-0,496	3.
Provozní rentabilita tržeb	0,087	0,054	0,622	-2,196	1.
ΔROS[%]	-	-	-	-2,078	-

Období 2003-2004 bylo pro vývoj ROS negativní. Ukazatel poklesl o 2,078 %. Tento pokles byl způsoben především provozní rentabilitou tržeb, která se na změně podílela -2,196 %. Negativně působila také úroková redukce -0,496 %. Pouze daňová redukce ovlivnila ROS pozitivně 0,614 %.

Tab. 4.32 Analýza odchylek ukazatele ROE v letech 2004-2005

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	0,803	0,841	1,046	0,119	3.
Úroková redukce	0,847	0,724	0,854	-0,413	2.
Provozní rentabilita tržeb	0,054	0,029	0,551	-1,564	1.
ΔROS[%]	-	-	-	-1,858	-

V následném období rentabilita tržeb negativně ovlivnila ukazatel ROE, neboť opět poklesla o 1,858 %. Této negativní situaci nejvíce přispěla provozní rentabilita, která se na změně podílela -1,564 %. Úroková redukce také negativně ovlivnila vývoj ROS. Pouze daňová redukce měla vyšší vlivu kladnou 0,119 %.

Tab. 4.33 Analýza odchylek ROE za období 2005-2006

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	0,841	1	1,189	0,140	3.
Úroková redukce	0,724	0,205	0,283	-1,018	1.
Provozní rentabilita tržeb	0,029	0,013	0,439	-0,662	2.
ΔROS[%]	-	-	-	-1,54	-

Jak je z tabulky patrné, relativní změna rentability tržeb byla negativní -1,54 %. V tomto období největší negativní vliv měla úroková redukce -1,018 % a následně rentabilita tržeb -0,662%. Výše vlivu daňové redukce je jako v předcházejícím období kladná 0,140 %.

Tab. 4.34 Analýza odchylek ukazatele ROE za období 2006-2007

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	1	1	1	0	3.
Úroková redukce	0,205	0,252	1,233	0,066	1.
Provozní rentabilita tržeb	0,013	0,015	1,141	0,042	2.
ΔROS[%]	-	-	-	0,108	-

Ukazatel ROE byl v období 2006-2007 ovlivněn rentabilitou tržeb pozitivně. Změna ROS byla kladná a činila 0,108 %. K této změně přispěla provozní rentabilita 0,042 % a také úroková redukce 0,066 %. Daňová redukce činila 0%, protože společnost v roce 2006 a v roce 2007 neplatila žádnou daň. Podnik si totiž uplatnil slevu na dani podle §35 daňového zákona a tato sleva byla vyšší než vypočtená daň.

Tab. 4.35 Analýza odchylek ROE v letech 2007-2008

Ukazatel	Ukazatel základního období	Ukazatel běžného období	Relativní odchylka	Změna vrcholového ukazatele [%]	Pořadí vlivu
Daňová redukce	1	0,789	0,789	-0,256	3.
Úroková redukce	0,252	0,725	2,874	1,144	1.
Provozní rentabilita tržeb	0,015	0,041	2,771	1,105	2.
ΔROS[%]	-	-	-	1,99	-

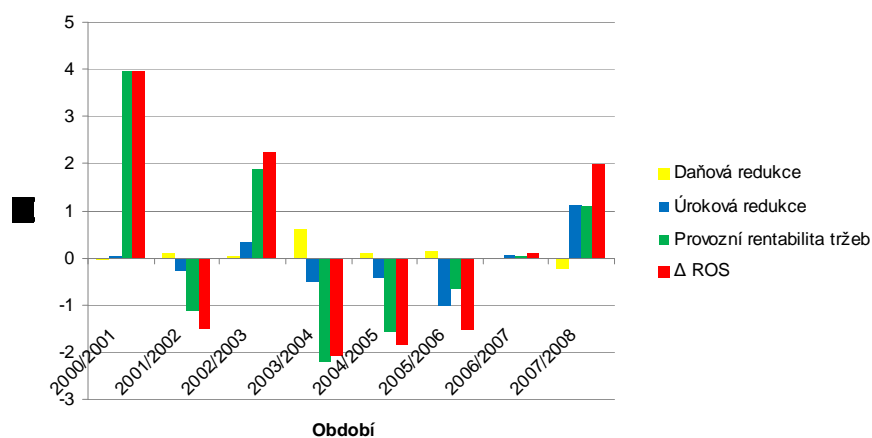
V posledním sledovaném období byl zaznamenán pozitivní vliv rentability tržeb na ukazatele ROE, protože ukazatel ROS se zvýšil o 1,99 %. Tento růst byl způsoben převážně úrokovou redukcí, která se na změně podílela 1,144 % a také provozní rentabilitou tržeb. Negativně na změnu ROS působila pouze daňová redukce, jejíž výše vlivu činila -0,256 %.

V následující Tab. 4.36 jsou shrnuty vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých obdobích. Graf 4.14 znázorňuje vývoj vlivů dílčích ukazatelů a Δ ROS a Graf 4.15 znázorňuje jejich pořadí vlivu.

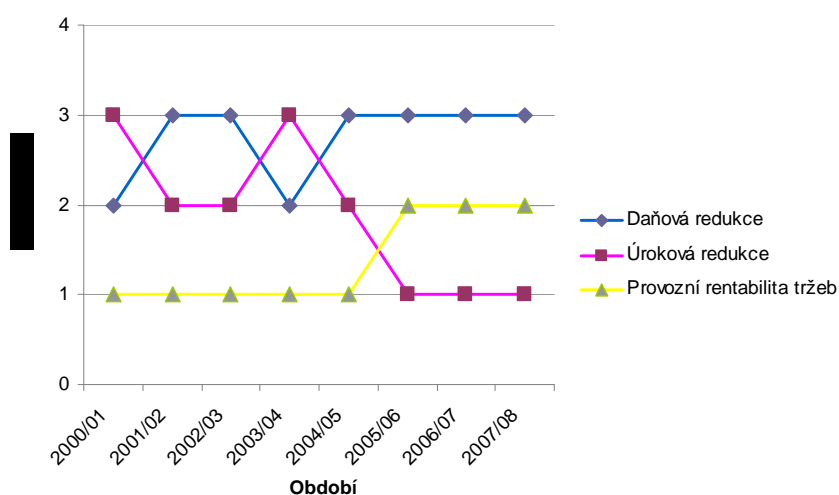
Tab. 4. 36 Vyčíslení vlivů metodou logaritmickou

Ukazatel [%]	Vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých letech							
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008
Daňová redukce	-0,044	0,093	0,043	0,614	0,119	0,14	0	-0,256
Úroková redukce	0,039	-0,288	0,333	-0,496	-0,413	-1,018	0,066	1,144
Provozní rentabilita tržeb	3,985	-1,121	1,883	-2,196	-1,564	-0,662	0,042	1,105
Δ ROS	3,98	-1,5	2,259	-2,078	-1,858	-1,54	0,108	1,99

Graf 4.14 Vývoj vlivů dílčích ukazatelů a Δ ROS



Graf 4.15 Pořadí vlivu dílčích ukazatelů



Můžeme shrnout, že při druhém stupni rozkladu na změnu rentability tržeb působila v letech 2000 až 2005 převážně provozní rentabilita tržeb. V dalších letech 05/06, 06/07, 07/08 byla změna ROS způsobena zejména úrokovou redukcí.

5. Závěr

Cílem této práce bylo posoudit finanční situaci firmy ETRACOM s.r.o. z hlediska rentability v letech 2000-2008. Dále pro hlubší posouzení provést rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a metodou postupných změn a logaritmickou vyčíslit faktory, které způsobují změny hodnot tohoto ukazatele.

Z analýzy bylo zjištěno, že v roce 2000 společnost dosáhla nejvyšší hodnoty u rentability dlouhodobých zdrojů. Druhou nejvyšší hodnotu měla rentabilita vlastního kapitálu. Tedy míra zhodnocení vlastních zdrojů byla v tomto roce dobrá. Naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána u rentability tržeb, což bylo způsobeno převážně tím, že firma měla vysoké náklady.

V roce 2001 došlo k zvýšení všech hodnot ukazatelů rentability. Nejvyšší hodnota byla opět zaznamenána u rentability dlouhodobých zdrojů. Tato situace byla způsobena rapidním nárůstem čistého zisku.

V roce 2002 však zisk poklesl a snížily se i hodnoty ukazatelů rentability. Pokles zisku v tomto roce nejvíce ovlivnil ROCE, který poklesl o necelých 30 %.

Rok 2003 je nejpříznivější z hlediska ziskovosti firmy. ROE dosáhl až 51 %. Tento příznivý stav byl způsoben převážně velkým nárůstem čistého zisku.

V dalších letech se finanční situace firmy zhoršovala. Firmě se postupně snižoval zisk až do roku 2006, kde byl zisk nejnižší ze všech let a činil pouze 70 000 Kč. Naopak firma měla vysoký podíl vlastního kapitálu, což negativně působilo na rentabilitu vlastních zdrojů. Tržby byly sice nejvyšší ze všech sledovaných let, ale podnik měl také vysoké náklady.

V roce 2007 byly hodnoty přibližně stejné jako v roce přecházejícím, avšak byly o něco příznivější. Tento stav byl způsoben mírným nárůstem zisku.

Rok 2008 představuje pro firmu zlepšení z hlediska ziskovosti. Firma snížila své náklady a zvýšila čistý zisk. Byl zaznamenán nárůst všech hodnot použitých ukazatelů.

Největší zlepšení zaznamenal ROE, který se zvýšil o 13 %. Slabou stránkou společnosti je stále rentabilita tržeb, která dosahuje nejnižších hodnot. Podnik by se měl nadále snažit snižovat své náklady.

Dále bylo zjištěno z rozkladu rentability vlastního kapitálu, že v období 2000-2001 na změnu hodnoty daného ukazatele působila pozitivně pouze rentability tržeb, která byla kladně ovlivněna provozní rentabilitou tržeb. Negativně se však na vývoji ROE podílel obrat aktiv a finanční páka.

V letech 2001-2002 došlo k poklesu ukazatele ROE, protože ho záporně ovlivňovala rentabilita tržeb. Tento negativní vývoj ROS podmínila v největší míře úroková redukce.

I přes negativní vliv finanční páky v dalším období 2002-2003, ukazatel ROE mírně vzrostl, protože pozitivní míra působení rentability tržeb a obratu aktiv byla větší než míra finanční páky.

V období 2003-2004 zaznamenal ROE pokles, neboť u ziskovosti tržeb a obratu aktiv byl zaznamenán negativní vliv. Pozitivně působila oproti předcházejícímu období pouze finanční páka.

V letech 2004-2005 a 2005-2006 se ukazatel ROE snížil, což bylo způsobeno záporným působením všech tří dílčích ukazatelů. Nejvyšší negativní vliv měla rentabilita tržeb, která byla v období 2004-2005 záporně ovlivněna převážně provozní rentabilitou tržeb a v letech 2005-2006 úrokovou redukcí.

V posledních obdobích 2006-2007 a 2007-2008 na změnu ROE působila pozitivně převážně rentabilita tržeb, která byla kladně ovlivněna úrokovou redukcí. Firma by se měla zaměřit na finanční páku, neboť jako jediná negativně působila na ukazatel ROE.

Lze shrnout, že ziskovost firmy ETRACOM s.r.o. byla v letech 2000 až 2003 dosti uspokojivá. Převážně ROE a ROCE dosahovaly příznivých hodnot. Avšak od roku 2004 do roku 2007 se čistý zisk firmy neustále snižoval a mzdové a materiálové náklady se zvyšovaly, což způsobilo pokles všech ukazatelů rentability. Rok 2008 se zdá být pro firmu opět příznivý, protože po čtyřech letech došlo ke změně vývoje hodnot ukazatelů rentability, které se začaly opět zvyšovat.

Seznam literatury

- [1] BLAHA, Zdenek, Sid; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1 vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2007. 315 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILIČKA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [6] PERRIDON, Louis; STEINER, Manfred. *Finanzwirtschaft der Unternehmung*. 9. Auflage. München: Franz Valen, 1997. 691 s. ISBN 3-8006-2154-1.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [8] SŮVOVÁ, H; SRPOVÁ, J; POLOPRUTSKÁ, R; PETR, J; KNAIFL, O; KOHOUT, P; JACKO, F; HUBÁLEK, K; ŠPAČEK, E. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 1999. 110 s. ISBN 80-7265-027-0.

Internetové zdroje

- [9] URL: <<http://www.etracom.cz>>
- [10] URL: <<http://www.justice.cz>>
- [11] URL: <<http://www.finance.cz>>

Seznam zkratk a symbolů

ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EAT	čistý zisk
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	dlouhodobý finanční majetek
KFM	krátkodobý finanční majetek
VH	výsledek hospodaření
ZÚFP	ziskový účinek finanční páky
A	aktiva
T	tržby
N	náklady
E	vlastní kapitál
CZ	cizí zdroje
DA	dlouhodobá aktiva
OA	oběžná aktiva
KZAV	krátkodobé závazky
BÚ	bankovní úvěry
ZÚFP	ziskový účinek finanční páky
$N_{mat.}$	materiálové náklady
$N_{ost.}$	ostatní náklady
$N_{mzd.}$	mzdové náklady
${}_A x_{rel.}$	relativní změna
$\Delta x_{abs.}$	absolutní změna
${}_A x_{ai}$	změna vrcholového ukazatele

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7.5. 2009

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Záchranářů 613, Orlová-Poruba, 735 14

Seznam příloh

Příloha č. 1	Konečné rozvahy společnosti ETRACOM s.r.o. za období 2000 až 2008
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti ERTACOM s.r.o. za období 2000 až 2008

Příloha č. 1 Konečné rozvahy společnosti ETRACOM s.r.o. za období 2000 až 2008

ROZVAHA
ve zjednodušeném rozsahu
(v celých tisících Kč)

AKTIVA	2000	2001	2002
Aktiva celkem	2 949	5 296	4 042
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál			
Dlouhodobý majetek	502	430	1 519
Dlouhodobý nehmotný majetek			
Dlouhodobý hmotný majetek	462	430	1 519
Dlouhodobý finanční majetek	40		
Oběžná aktiva	2 365	4 813	2 439
Zásoby	475	242	964
Dlouhodobé pohledávky			
Krátkodobé pohledávky	1 825	3 929	1 488
Krátkodobý finanční majetek	65	642	- 13
Ostatní aktiva	82	53	84
PASIVA	2000	2001	2002
Pasiva celkem	2 949	5 296	4 042
Vlastní kapitál	366	1 071	1 432
Základní kapitál	100	100	100
Kapitálové fondy			
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku		10	10
Výsledek hospodaření minulých let	163	257	961
Výsledek hospodaření běžného účetního období	103	704	361
Cizí zdroje	2 246	4 184	2 555
Rezervy			
Dlouhodobé závazky	32		839
Krátkodobé závazky	2 161	4 184	1 706
Bankovní úvěry a výpomoci	53		10
Ostatní pasiva	337	41	55

ROZVAHA
ve zjednodušeném rozsahu
(v celých tisících Kč)

<i>AKTIVA</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Aktiva celkem	5 670	12 238	8 308
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál			
Dlouhodobý majetek	1 382	1 473	2 143
Dlouhodobý nehmotný majetek			
Dlouhodobý hmotný majetek	1 382	1 473	2 143
Dlouhodobý finanční majetek			
Oběžná aktiva	4 249	10 259	5 893
Zásoby	460	703	742
Dlouhodobé pohledávky	1 520	139	139
Krátkodobé pohledávky	1 133	8 887	4 721
Krátkodobý finanční majetek	1 136	530	291
Časové rozlišení	39	506	272
<i>PASIVA</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Pasiva celkem	5 670	12 238	8 308
Vlastní kapitál	2 416	3 139	3 503
Základní kapitál	100	100	100
Kapitálové fondy			
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	10	10	10
Výsledek hospodaření minulých let	1 321	2 306	3 029
Výsledek hospodaření běžného účetního období	985	723	364
Cizí zdroje	3 254	9 099	4 805
Rezervy	209	417	0
Dlouhodobé závazky	600	359	626
Krátkodobé závazky	2 014	6 667	2 359
Bankovní úvěry a výpomoci	431	1 656	1 820
Časové rozlišení			

ROZVAHA
ve zjednodušeném rozsahu
(v celých tisících Kč)

AKTIVA	2006	2007	2008
Aktiva celkem	13 427	7 930	7 036
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál			
Dlouhodobý majetek	2 233	1 993	1 563
Dlouhodobý nehmotný majetek			
Dlouhodobý hmotný majetek	2 233	1 993	1 563
Dlouhodobý finanční majetek			
Oběžná aktiva	10 729	5 655	5 358
Zásoby	731	1 016	568
Dlouhodobé pohledávky	139	139	139
Krátkodobé pohledávky	9 170	3 771	3 600
Krátkodobý finanční majetek	689	729	1 051
Časové rozlišení	465	282	115
PASIVA	2006	2007	2008
Pasiva celkem	13 427	7 930	7 036
Vlastní kapitál	3 573	3 654	4 201
Základní kapitál	100	100	100
Kapitálové fondy			
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	10	10	10
Výsledek hospodaření minulých let	3 393	3 464	3 544
Výsledek hospodaření běžného účetního období	70	80	547
Cizí zdroje	9 854	4 276	2 835
Rezervy		147	293
Dlouhodobé závazky	1 330	739	235
Krátkodobé závazky	6 669	1 705	1 057
Bankovní úvěry a výpomoci	1 855	1 685	1 250
Časové rozlišení			

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti ERTACOM s.r.o. za období 2000 až 2008

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY

ve zkráceném rozsahu

(v celých tisících Kč)

TEXT	2000	2001	2002
Tržby za prodej zboží			
Náklady vynaložené na prodej zboží			
Obchodní marže			
Výkony	10 238	14 116	10 359
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 187	14 254	9 772
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	51	-138	498
Aktivace			89
Výkonová spotřeba	8 082	10 502	6 621
Spotřeba materiálu a energie	4 630	4 889	3 511
Služby	3 452	5 613	3 110
Přidaná hodnota	2 156	3 614	3 738
Osobní náklady	1 901	2 366	2 925
Daně a poplatky	33	28	30
Jiné provozní výnosy	154	279	830
Jiné provozní náklady	49	129	811
Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku	173	315	155
Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů			
Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů			
Zúčtování opravných položek do provozních výnosů			
Zúčtování opravných položek do provozních nákladů			56
Převod provozních výnosů			
Převod provozních nákladů			
Provozní hospodářský výsledek	154	1 055	591
Finanční výnosy	2	8	
Finanční náklady	17	75	73
Zúčtování rezerv do finančních výnosů			
Tvorba rezerv na finanční náklady			
Zúčtování opravných položek do finančních výnosů			
Zúčtování opravných položek do finančních nákladů			
Převod finančních výnosů			
převod finančních nákladů			
Hospodářský výsledek z finančních operací	-15	-67	-73
Daň z příjmu za běžnou činnost	38	284	157
splatná	38	284	157
odložená			
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	101	704	361
Mimořádný výnos	3		
Mimořádné náklady			
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	1		
splatná	1		
odložená			
Mimořádný hospodářský výsledek	2		
Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům			
Hospodářský výsledek za účetní období	103	704	361
Hospodářský výsledek před zdaněním	142	988	518

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY
ve zkráceném rozsahu
(v celých tisících Kč)

TEXT	2003	2004	2005
Tržby za prodej zboží		15	
Náklady vynaložené na prodej zboží		13	
Obchodní marže		2	
Výkony	16 073	18 977	20 091
Výkonová spotřeba	11 584	13 611	15 271
Přidaná hodnota	4 489	5 368	4 820
Osobní náklady	3 305	3 849	3 756
Daně a poplatky	87	37	38
Odpisy nehmotného a hmotného majetku	200	263	699
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 076	733	51
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	422	682	31
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	152	216	-407
Ostatní provozní výnosy	313	222	1 094
Ostatní provozní náklady	228	214	1 250
Převod provozních výnosů			
Převod provozních nákladů			
Provozní hospodářský výsledek	1 484	1 062	598
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			
Prodané cenné papíry a podíly			
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			
Výnosy z krátkodobého finančního majetku			
Náklady z finančního majetku			
Výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů			
Náklady z přeceněných cenných papírů a derivátů			
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			
Výnosové úroky			
Nákladové úroky	54	134	126
Ostatní finanční výnosy	5		
Ostatní finanční náklady	37	28	39
Převod finančních výnosů			
Převod finančních nákladů			
Finanční výsledek hospodaření	-86	-162	-165
Daň z příjmu za běžnou činnost	414	177	69
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	984	723	364
Mimořádné výnosy	2		
Mimořádné náklady			
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	1		
Mimořádný hospodářský výsledek	1	0	0
Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům			
Hospodářský výsledek za účetní období	985	723	364
Hospodářský výsledek před zdaněním	1 400	900	433

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY
ve zkráceném rozsahu
(v celých tisících Kč)

TEXT	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží			
Náklady vynaložené na prodej zboží			
Obchodní marže			
Výkony	26 189	21 269	22 069
Výkonová spotřeba	20 561	15 276	16 364
Přidaná hodnota	5 628	5 993	5 705
Osobní náklady	4 567	4 495	4 140
Daně a poplatky	36	30	31
Odpisy nehmotného a hmotného majetku	843	785	444
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	27	21	25
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	20	18	14
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	241	174
Ostatní provozní výnosy	338	66	17
Ostatní provozní náklady	185	194	220
Převod provozních výnosů			
Převod provozních nákladů			
Provozní hospodářský výsledek	342	317	751
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			
Prodané cenné papíry a podíly			
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			
Výnosy z krátkodobého finančního majetku			
Náklady z finančního majetku			
Výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů			
Náklady z přeceněných cenných papírů a derivátů			
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			
Výnosové úroky			
Nákladové úroky	232	210	195
Ostatní finanční výnosy		1	
Ostatní finanční náklady	40	28	22
Převod finančních výnosů			
Převod finančních nákladů			
Finanční výsledek hospodaření	-272	-237	-217
Daň z příjmu za běžnou činnost	0		
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	70	80	534
Mimořádné výnosy			13
Mimořádné náklady			
Daň z příjmu z mimořádné činnosti			
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	13
Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům			
Hospodářský výsledek za účetní období	70	80	547
Hospodářský výsledek před zdaněním	70	80	547